

**PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR, SERTIFIKAT BANK
INDONESIA SYARIAH, INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH
TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA**

SKRIPSI

Oleh:

**SELI SAFITRI
NIM. 51153114**

**Program Studi
EKONOMI ISLAM**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA**

MEDAN

2019

**PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR, SERTIFIKAT BANK
INDONESIA SYARIAH, INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH
TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Dalam Ilmu Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Oleh:

**SELI SAFITRI
NIM. 51153114**

**Program Studi
EKONOMI ISLAM**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA
MEDAN
2019**

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Seli Safitri
Nim : 51153114
Tempat/Tgl lahir : Pantai Cermin, 11 Februari 1997
Pekerjaan : Mahasiswa
Alamat : Jalan Mangan 3 Lingkungan 12 Lorong wisnu, Mabar,
Medan Deli

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi yang berjudul **“PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR, SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH, INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA”** benar karya asli saya , kecuali kutipan-kutipan yang disebutkan sumbernya. Apabila terdapat kesalahan dan kekliruan di dalamnya, sepenuhnya menjadi tanggung jawab saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Medan, 22 Juli 2019

Yang membuat pernyataan

Seli Safitri

PERSETUJUAN

Skripsi Berjudul:

PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR, SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH, INFLASI, DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA

Oleh:

Seli Safitri

Nim. 51153114

Dapat Disetujui Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada Program Studi Ekonomi Islam

Medan, 17 Juli 2019

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Andri Soemitra, MA
NIP. 197605072006041002

Imsar, M.Si
NIP.1987030320015031094

Mengetahui
Ketua Jurusan Ekonomi Islam

Dr. Marliyah, M.Ag
NIP.197601262003122003

Skripsi berjudul **“PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR, SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH, INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA”** an. Seli Safitri, NIM 51153114 Program Studi Ekonomi Islam telah dimunaqasyahkan dalam Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN-SU Medan pada tanggal 29 Juli 2019. Skripsi ini telah diterima untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada Program Studi Ekonomi Islam.

Medan, 15 Agustus 2019

Panitia Sidang Munaqasah Skripsi
Program Studi Ekonomi Islam UIN-SU

Ketua,

Sekretaris,

(Yusrizal, M.Si)
NIP.19750522 200901 1 006

(Fauzi Arif Lubis, MA)
NIP.19841224 201503 1 004

Anggota

1. (Dr. Marliyah, M.A)
NIP. 19760126 200312 2 003

2. (Hendra Harmain, SE, M.Pd)
NIP. 19730510 199803 1 003

3. (Aqwa Naser Daulay, M.Si)
NIB. 1100000091

4. (Nur Ahmadi Bi Rahmani, M.Si)
NIB. 1100000093

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Dr. Andri Soemitra, MA
NIP.19760507 200604 1 002

ABSTRAK

Penelitian Seli Safitri (2019). NIM 51153114. Skripsi berjudul **“Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia”**. Dibawah bimbingan Pembimbing Skripsi I Bapak Dr. Andri Soemitra, MA dan Bapak Imsar, M.Si sebagai Pembimbing Skripsi II.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Penelitian ini menggunakan satu variabel terikat yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia dan empat variabel bebas yaitu Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah. Metode penelitian yang digunakan yaitu model regresi linear berganda dengan metode OLS (*Ordinary Least Square*), dengan teknik pengumpulan data menggunakan metode studi dokumentasi (*documentary research*) dan data sekunder yang diperoleh dari *website* Bank Indonesia, *website* Badan Pusat Statistik dan *website* Otoritas Jasa Keuangan. Hipotesis menggunakan uji asumsi klasik, persamaan regresi linier berganda, uji parsial (uji t), uji simultan (uji F) dan koefisien determinan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar (0,0000), sertifikat bank indonesia syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar (0,9611), inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar (0,7654), nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar (0,0000). Secara simultan Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia sebesar 88,32 % sedangkan sisanya sebesar 11,68 % dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Kata Kunci: Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Indeks Saham Syariah Indonesia

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji syukur disampaikan kepada Allah Swt yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya kepada kita semua yang penuh dengan kekhilafan dalam bertindak dan berpikir. Sholawat dan salam diutarakan kepada baginda Nabi Muhammad Saw beserta dengan keluarga dan para sahabatnya. Semoga di hari akhir kelak kita semuanya sebagai umatnya mendapatkan siraman syafa'atnya di yaumul akhir kelak.

Terucap rasa syukur yang teramat karena penulis bersyukur bisa menyelesaikan karya ilmiah skripsi dengan judul “Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi dan Nikai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia” dengan lancar tanpa memiliki kesulitan yang berarti.

Dalam penulisan skripsi ini disadari begitu banyak pertolongan yang penulis dapatkan dari berbagai pihak. Sebab tanpa adanya pertolongan tersebut tidak mungkin penulis dapat menyelesaikan skripsi ini tepat sesuai dengan waktunya. Oleh karenanya, penulis pun menyampaikan rasa terimakasih kepada:

1. Teruntuk yang paling istimewa kepada Ayah penulis Safaruddin, Ibu Maryatun, dan Adik penulis Diki Mahendra dan Devina Tri Lestari yang telah melimpahkan dukungan dan doa hingga sampai sejauh ini untuk penulis mendapatkan gelar Sarjana.
2. Prof. Dr. H. Saidurrahman Harahap, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
3. Dr. Andri Soemitra, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sumatera Utara dan Wakil Dekan I, II, III.
4. Dr. Marliyah, M.Ag selaku Ketua Jurusan Ekonomi Islam.
5. Dr. Andri Soemitra, MA dan Imsar, M.Si selaku Dosen Pembimbing Skripsi I dan II yang telah meluangkan waktu dan pemikirannya dalam membina penulis untuk menyusun skripsi ini.
6. Dr Isnaini Harahap MA, selaku Penasehat Akademik yang turut berperan dalam membantu penulis untuk penyusunan proposal skripsi.

7. Seluruh Dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sumatera Utara yang juga telah meluangkan waktu dan pikirannya untuk mendidikan penulis menjadi mahasiswa yang memiliki pendirian dan mampu mengaplikasikan ilmu yang didapat kepada orang-orang yang belum mengetahui mengenai Ekonomi Islam.
8. Teruntuk sahabat penulis yakni April, Aisyah, Zakiyah, Dina yang telah banyak mendukung dan mendoakan dalam penyelesaian skripsi ini.
9. Teruntuk Sahabat akhwat tangguh di kelas Ekonomi Islam terutama Nana, Niswah, Ummi, Nia, Rani, dan Rapida.
10. Teruntuk keluarga besar kelas Ekonomi Islam-B angkatan 2015.
11. Teruntuk sahabat sejak SMP yakni Asri, Liza, Gendhis, Neny, Tiara yang telah banyak mendukung dan mendoakan dalam penyelesaian skripsi ini.
12. Teruntuk sahabat sejak SMA yakni Putri, Amy dan Maya yang telah banyak mendukung dan mendoakan dalam penyelesaian skripsi ini.
13. Yang teristimewa kepada semua pihak lainnya yang tidak bisa semuanya dituliskan dalam kata pengantar teramat singkat ini. Semoga bantuan yang telah semua pihak berikan kepada penulis dapat dibalas Allah Swt dengan curahan pahala yang tiada pernah bisa mengering sampai kapan pun.

Penulis telah berupaya dengan sekuat tenaga dalam menyelesaikan skripsi ini, namun disadari masih terdapat banyak kekurangan yang kiranya dari sisi isi dan tata bahasanya. Sembari itu penulis menantikan saran dan kritik yang berguna untuk menyempurnakan skripsi ini. Pada akhir kata ini penulis dapat menyampaikan rasa terimakasih dan berharap apa yang ada di dalam skripsi ini bisa bermanfaat bagi kita semuanya. Amin.

Medan, 22 Juli 2019

Penulis

Seli Safitri

DAFTAR ISI

ABSTRAKSI	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	6
C. Batasan Masalah	6
D. Perumusan Masalah	6
E. Manfaat dan tujuan Penelitian	7
BAB II KAJIAN TEORITIS	8
A. Pasar Modal Syariah	8
1. Pengertian pasar Modal Syariah	8
2. Instrumen Pasar Modal Syariah	9
3. Pengertian Saham Syariah	10
4. Kriteria Saham Syariah	13
5. Jenis-jenis Saham	14
6. Indeks Saham Syariah	15
B. Indeks Saham Syariah Indonesia	16
C. Jumlah Uang Beredar (JUB)	18
1. Pengertian Jumlah Uang Beredar	18
2. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Jumlah Uang Beredar	20
D. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)	21
1. Pengertian Sertifikat Bank Indonesia (SBI)	21
2. Pengertian Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)	22

E. Inflasi	24
1. Pengertian Inflasi	24
2. Teori-teori Inflasi	25
3. Bentuk-bentuk Inflasi	26
4. Inflasi dalam Perspektif Islam	27
F. Nilai Tukar Rupiah	29
1. Pengertian Nilai Tukar	329
2. Sistem Kurs	30
3. Nilai Tukar Rupiah dalam perspektif Islam	32
G. Penelitian Terdahulu	33
H. Kerangka Teoritis	36
I. Hipotesis	37
 BAB III METODE PENELITIAN	 38
A. Pendekatan Penelitian	38
B. Lokasidan Waktu Penelitian	38
C. Populasi dan Sampel	38
D. Data Penelitian	39
E. Teknik Pengumpulan Data.....	39
F. Defenisi Operasional.....	40
G. Teknik Analisis data	41
 BAB IV TEMUAN PENELITIAN	 47
A. Deskripsi Data Penelitian.....	47
1. Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia.....	47
2. Perkembangan Jumlah Uang Beredar di Indonesia	48
3. Perkembangan Sertifikat Bank Indonesia Syariah Indonesia	49
4. Perkembangan Inflasi di Indonesia	40
5. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah	51
B. Uji Asumsi Klasik.....	51
1. Uji Normalitas.....	52

2. Uji Linearitas	52
3. Uji Multikolinearitas	53
4. Uji Heteroskedastisitas	54
5. Uji Autokorelasi	55
C. Uji Hipotesis	56
1. Uji Model (R-Square/R ²	56
2. Uji t-Tes (Uji Parsial)	57
3. Uji F- Statistik (Uji keseluruhan).....	60
4. Pengujian Regresi Linier Berganda	62
D. Interpretasi hasil Penelitian.....	64
1. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	64
2. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah Indonesia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	65
3. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	65
4. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	66
5. Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen	67
BAB V PENUTUP	68
A. Kesimpulan	68
B. Saran – saran	69
DAFTAR PUSTAKA	x

DAFTAR TABEL

Tabel		Hal
1	Nilai ISSI, JUB, SBIS, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Periode 2014 – 2018	4
2	Hasil Uji Normalitas	52
3	Hasil Uji Linearitas	53
4	Hasil Uji Multikolinieritas.....	54
5	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	55
6	Hasil Uji Autokorelasi.....	56
7	Hasil Pengujian Koefisien determinasi	57
8	Hasil Uji Signifikasi Parsial (Uji-t).....	58
9	Hasil Pengujian Signifikasi Simultan (Uji-F)	61
10	Hasil Uji Regresi Linear Berganda	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
1 Kerangka Teoritis	37
2 Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia	47
3 Perkembangan Jumlah Uang Beredar di Indonesia.....	48
4 Perkembangan Sertifikat Bank Indonesia Syariah Indonesia.....	49
5 Perkembangan Inflasi di Indonesia	50
6 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah	51

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran		Hal
1	Data Time Series	70
2	Uji Asumsi Klasik	72
3	Regresi Linear Berganda	75
4	Tabel Durbin-Watson	76
5	Tabel t	77
6	Tabel F	78

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar Modal Syariah adalah pasar modal yang seluruh mekaniseme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip syariah.¹ Di Indonesia, pasar modal syariah berkembang dengan cukup baik. Perkembangan ini meskipun tidak secepat perkembangan perbankan syariah, namun memiliki kecenderungan yang terus meningkat, sejalan dengan perkembangan industri keuangan syariah di Indonesia.² Saham sebagai salah satu surat berharga yang ditransaksikan di pasar modal, yang nilainya selalu mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011. Saat ini terdapat 403 saham syariah dalam ISSI update Januari 2019.³

Menurut Sjahrir, untuk dapat menjawab apakah pasar modal akan terus berkembang secara berkesinambungan maka faktor-faktor terpenting yang menentukannya tergantung pada dua hal, yaitu kondisi makro ekonomi Indonesia dan stabilitas politik nasional.⁴ Jadi perkembangan indeks saham syariah juga dipengaruhi oleh beberapa faktor makro ekonomi dan moneter seperti jumlah uang beredar (JUB), inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), ekspor impor dan lain-lain. Sedangkan faktor internalnya seperti kondisi ekonomi nasional, kondisi politik, keamanan, kebijakan pemerintah, dan lain-lain.

¹Awaluddin, “*Pasar Modal Syariah: Analisis Penawaran Efek Syariah di Bursa Efek Syariah*” Jurnal Kajian Ekonomi Islam, Vol. 1, No.2, Juli-Desember 2016, h. 2

²M Fauzan dan Dedi Suhendro, “*Peran Pasar Modal Syariah dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*” Human Falah, Vol. 5 No. 1, Januari-Juni 2018, h. 3

³<https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/> Diakses 9 Februari 2019, 10:47 WIB

⁴Sjahrir, *Anlisis Bursa Efek*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 1995), h. 31

Jumlah Uang Beredar (JUB) adalah merupakan salah satu indikator variabel makro ekonomi yang bisa mempengaruhi pergerakan harga saham. Apabila jumlah uang beredar meningkat maka yang terjadi nilai tukar rupiah akan mengalami depresiasi dan suku bunga Bank Indonesia akan turun sehingga berdampak pada minat para investor untuk melakukan investasi daripada deposito dan peningkatan terhadap harga saham.⁵ Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hilmiatus Sahla menyatakan bahwa variabel JUB memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.⁶ Dalam penelitian Nur Imam Muttaqin, memberikan pernyataan bahwa Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham syariah.⁷

Dalam investasi syariah tidak hanya saham syariah saja yang menjadi instrumen investasi tetapi ada juga instrumen lain sebagai produk investasi syariah yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS).⁸ Tingkat imbalan SBIS yang tinggi akan menarik minat investor untuk melakukan investasi syariah sehingga meningkatkan indeks saham syariah.⁹ Beberapa penelitian yang menguji pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pernah dilakukan sebelumnya. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Dimas Prabowo yang menyimpulkan bahwa SBIS mampu mempengaruhi perkembangan ISSI.¹⁰ Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh

⁵Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), h. 20

⁶Hilmiatus Sahla, “*Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia*” (Tesis, Program Pascasarjana IAIN Sumatera Utara , 2014), h. 90

⁷Nur Imam Muttaqin, “*Pengaruh Kurs, Inflasi, JUB, Suku Bunga BI dan IHSG Terhadap JII Periode Januari 2011-Desember 2016*” (Skripsi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2017), h. 16

⁸Serfianto et.al, *Pasar Uang dan Pasar Valas*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2013) h. 330

⁹Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh. “*Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*” dalam Jurnal Conference in Business, Accounting, and Management, ISSN 2302 – 9791, Vol. 2, No. 1, May 2015, h. 398-412

¹⁰Dimas Prabowo, *Analisis Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Dan Jumlah Uang Beredar (JUB) Terhadap Indeks Syariah Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Jakarta, 2013), h. 72-73

Yudhistira Ardhana yang menyimpulkan bahwa SBIS tidak mempengaruhi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).¹¹

Inflasi memiliki dampak positif dan dampak negatif tergantung parah atau tidaknya inflasi. Inflasi yang tinggi berdampak sangat buruk bagi perekonomian, terutama bagi mereka yang berpendapatan tetap. Yaitu semakin rendahnya daya beli atas perolehan pendapatan. Penurunan daya beli ini sangat berbahaya apabila menyangkut pemenuhan kebutuhan pokok. Inflasi sering diikuti dengan penurunan tabungan dan atau investasi karena tersedot untuk konsumsi.¹² Apabila inflasi itu ringan, justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung dan mengadakan investasi.¹³ Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Siti Aisiyah dan Rizki menyimpulkan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Saham Syariah (ISSI) dengan arah negatif.¹⁴ Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rega Saputra, dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa secara parsial, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.¹⁵

Nilai tukar uang merepresentasikan tingkat harga pertukaran dari dari satu mata uang ke mata uang yang lain dan digunakan dalam berbagai transaksi, termasuk investasi. Jika kurs rupiah menguat, hal itu menggambarkan kinerja pasar uang semakin menunjukkan perbaikan dan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing mempunyai pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal.

¹¹Yudhistira Ardana, *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia: Model ECM*, dalam Jurnal Bisnis dan Manajemen, (Yogyakarta: STMIK Pringsewu, 2016), h. 117-130

¹²Saparuddin Siregar, *Politik Ekonomi Islam Dalam Pengendalian Inflasi*, dalam Jurnal Human Falah Vol. 1, No. 2, Juli-Desember 2014, h. 3

¹³Dimas Prabowo, *Analisis Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Dan Jumlah Uang Beredar (JUB) Terhadap Indeks Syariah Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Jakarta, 2013), h. 6

¹⁴Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh. “Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)” dalam Jurnal Conference in Business, Accounting, and Management, ISSN 2302 – 9791, Vol. 2, No. 1, May 2015, h. 398-412

¹⁵Rega Saputra et.al, *Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*, dalam Jurnal I-Economic Vol. 3, No. 1, Juni 2017, h. 51-72

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Rega Saputra bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).¹⁶ Namun, pada penelitian lain yang dilakukan oleh Siti Aisiyah menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif signifikan.¹⁷

Perkembangan saham syariah yang terdaftar di ISSI terus mengalami pergerakan yang fluktuatif. Perubahan-perubahan tersebut dikarenakan perkembangan indeks saham syariah dipengaruhi oleh variabel ekonomi seperti JUB, SBIS, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah. Berikut ini adalah data kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) serta JUB, SBIS, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah selama periode 2014-2018:

Tabel 1
Nilai ISSI, JUB, SBIS, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah periode 2014-2018

Tahun	JUB (Milyar)	Tingkat Imbalan SBIS (%)	Inflasi (%)	Nilai Tukar Rupiah (Milyar)	Kapitalisasi ISSI (Milyar)
2014	4.173.327	6,90	8,36	12.440	2.946.893
2015	4.548.800	7,10	3,35	13.795	2.600.851
2016	5.004.977	5,90	3,02	13.436	3.175.053
2017	5.419.165	5,21	3,61	13.548	3.704.543
2018	5.760.046	6,90	3,13	14.481	3.666.688

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik

Terlihat dari tabel 1 diatas pada tahun 2015 JUB tercatat sebesar Rp.4.548.800 Milyar, terjadi peningkatan dibandingkan tahun 2014 yaitu sebesar Rp.4.173.327 Milyar. Pada angka JUB yang meningkat, ISSI mengalami penurunan pada tahun 2015 ISSI tercatat sebesar Rp. 2.600.851 Milyar,

¹⁶*Ibid.*

¹⁷Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh. “Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)” dalam Jurnal Conference in Business, Accounting, and Management, ISSN 2302 – 9791, Vol. 2, No. 1, May 2015, h. 398-412

dibandingkan tahun 2014 yang tercatat sebesar Rp.2.946.893 Milyar. Hal yang sama juga terjadi pada tahun 2018, ISSI mengalami penurunan menjadi Rp. 3.666.688 Milyar sebelumnya tahun 2017 sebesar Rp. 3.704.543 Milyar. Dimana JUB meningkat pada tahun 2018 sebesar Rp. 5.760.046 Milyar sebelumnya pada tahun 2017 tercatat sebesar Rp. 5.419.165 Milyar. Hal ini berlawanan dengan teori yang menyatakan bahwa peningkatan JUB akan meningkatkan harga saham.

Pada tahun 2016 tingkat imbalan SBIS mengalami penurunan yaitu sebesar 5,90 % lebih rendah dari tahun 2015 yaitu sebesar 7,10 %. Ditengah menurunnya tingkat imbalan SBIS, ISSI mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2015, tercatat pada tahun 2016 sebesar Rp. 3.175.053 Milyar, sedangkan pada tahun 2015 sebesar Rp. 2.600.851 Milyar. Secara teori, tingkat imbalan yang rendah akan menurunkan indeks saham syariah.

Inflasi pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 3,35 %, lebih rendah dari tahun 2014 sebesar 8,36 %. Diikuti dengan ISSI yang juga mengalami penurunan pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp. 2.600.851 Milyar, lebih rendah dari tahun 2014 sebesar Rp. 2.946.893 Milyar. Secara teori, inflasi yang rendah akan meningkatkan indeks harga saham.

Kemudian pada tahun 2017 ISSI meningkat dengan nilai kurs yang tinggi atau melemah. Tercatat pada tahun 2017 ISSI sebesar Rp. 3.704.543 Milyar, lebih tinggi dibandingkan tahun 2016 yaitu sebesar Rp. 3.175.053 Milyar. Sedangkan pada tahun 2017 nilai kurs sebesar Rp. 13.548 lebih tinggi atau melemah dari tahun 2016 yaitu Rp. 13.436. Hal ini tidak sejalan dengan teori bahwa nilai kurs dengan indeks harga saham memiliki hubungan yang negatif.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk meneliti skripsi dengan judul **“Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan berikut:

1. Jumlah Uang Beredar yang meningkat namun Indeks Saham Syariah Indonesia menurun pada tahun 2015 dan 2018.
2. Tingkat Imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang menurun namun Indeks Saham Syariah Indonesia meningkat pada tahun 2016.
3. Inflasi yang menurun dan Indeks Saham Syariah Indonesia juga menurun pada tahun 2015
4. Nilai Tukar Rupiah yang meningkat dan Indeks Saham Syariah Indonesia juga meningkat pada tahun 2017

C. Batasan Masalah

Batasan penelitian ini dilakukan dengan mengamati pengaruh variabel makro ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan empat variabel bebas (Independent Variable) dan satu variabel terikat (dependent variabel). Variabel-variabel tersebut antara lain sebagai berikut:

1. Variabel bebas (Independent variable) meliputi Jumlah Uang Beredar (JUB), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi dan Nilai Tukar.
2. Variabel terikat (Dependent variable) meliputi Indeks Saham Syariah Indonesia

D. Perumusan Masalah

Adapun rumusan permasalahan yang dihasilkan berdasarkan uraian latar belakang di atas adalah sebagai berikut:

1. Apakah Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?

2. Apakah Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?
3. Apakah Inflasi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?
4. Apakah Nilai Tukar berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?
5. Apakah Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi dan Nilai Tukar berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
- c. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
- d. Untuk mengetahui pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah:

- a. Memberikan informasi terhadap pengaruh indikator variabel makro ekonomi terhadap kinerja saham syariah .
- b. Secara akademik, diharapkan bermanfaat sebagai referensi dan bahan kajian terhadap wawasan pasar modal syariah.
- c. Sebagai bahan studi dan tambahan ilmu pengetahuan bagi Mahasiswa/i Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam di Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.

BAB II

KAJIAN TEORITIS

A. Pasar Modal Syariah

1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar Modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekaniseme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip syariah.¹⁸ Efek syariah adalah Efek sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaan akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal. Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI), saham syariah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.¹⁹

Andri Soemitra mengungkapkan bahwa pasar modal syariah adalah pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain.²⁰ Andri Soemitra juga menjelaskan bahwa regulator pasar modal Indonesia tidak mengembangkan model pasar modal syariah yang secara komprehensif dibentuk khusus untuk produk syariah di pasar modal yang terpisah sebagaimana model Iran, Sudan, dan Pakistan di mana pasar modal nasionalnya didesain menjalankan sistem keuangan syariah secara keseluruhan. Pasar modal yang memenuhi ketentuan syariah di Indonesia didesain secara paralel dengan pasar modal konvensional dengan dilengkapi lembaga supervisi syariah. Dalam paradigma integrasi produk syariah di pasar modal nasional, regulator pasar modal Indonesia bekerjasama dengan DSN-MUI berperan memastikan bahwa para

¹⁸Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal

¹⁹*Ibid*

²⁰Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Prenada Media Kencana, 2017), h. 102

pelaku mampu mengidentifikasi produk dan mekanisme transaksi yang sesuai dengan kriteria syariah di pasar modal nasional.²¹

2. Instrumen Pasar Modal Syariah

Beberapa sekuritas yang umumnya diperjualbelikan di pasar modal syariah adalah:²²

- a. Saham Syariah adalah kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.
- b. Obligasi Syariah adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil atau *margin* atau *fee* serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo
- c. Reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal* atau *rabb al-mal*) dengan manajer investasi, begitu pula pengelolaan dana investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-maal* dengan pengguna investasi.
- d. Efek beragun aset syariah adalah efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA syariah yang portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul dikemudian hari, jual beli pemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, efek yang bersifat investasi yang dijamin oleh pemerintah, sarana peningkatan investasi atau arus kas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

²¹*Ibid*, h. 103

²²Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal

- e. Surat berharga komersial syariah adalah surat pengakuan atas suatu pembiayaan dalam jangka waktu tertentu yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

3. Pengertian Saham Syariah

Dalam Islam, saham pada hakikatnya merupakan modifikasi sistem persekutuan modal dan kekayaan, yang dalam istilah fiqh dikenal dengan nama syirkah. Pemegang saham dalam syirkah disebut syarik. Pada kenyataannya, bahwa syarik ada yang sering bepergian sehingga tidak dapat terjun langsung dalam persekutuan. Karenanya, bentuk syirkah dimana para syarik dapat mengalihkan kepemilikannya tanpa sepengetahuan pihak lain disebut *syirkah musahamah*. Sedangkan bukti kepemilikannya disebut saham.²³

Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.²⁴ Saham syariah merupakan surat berharga yang mempresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti minuman beralkohol. Penyertaan modal dalam bentuk saham yang dilakukan pada suatu perusahaan yang kegiatan usahanya bertentangan dengan prinsip syariah dapat dilakukan berdasarkan akad *musyarakah* dan *mudharabah*. Akad *musyarakah* umumnya dilakukan pada saham perusahaan privat, sedangkan akad *mudharabah* umumnya dilakukan pada saham perusahaan publik.²⁵

²³Burhanudin, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), h. 135-136.

²⁴Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal

²⁵Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Prenada Media Kencana, 2017), h. 128

Pada sistem *mudharabah*, pihak yang menyetorkan dana tidak terlibat dalam pengelolaan perusahaan. Investor (*mudharib*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada pihak lain. Sementara pada sistem musyarakah, dua atau beberapa pihak bekerja sama saling menyetorkan modalnya. Bagi hasilnya disesuaikan secara proporsional dengan dana yang disetorkan. Dalam musyarakah, pihak-pihak yang terlibat boleh menjadi mitra diam (tidak ikut mengelola) atau menjadi mitra aktif (ikut mengelola perusahaan).²⁶

Pada dasarnya tidak ada perbedaan antara saham yang syariah dengan yang non syariah. Namun saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut jenis usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan spekulasi. Untuk lebih amnnya, saham yang delisting dalam Jakarta Islamic Index (JII) merupakan saham yang insya Allah sesuai syariah. Dikatakan demikian, karena emiten yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index akan selalu mengalami proses penyaringan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Begitu juga halnya dengan Indeks Saham Indonesia yang terbit di bulan Mei 2011.²⁷ Seperti disebut dalam kaidah fiqh yaitu Hukum asal dalam muamalah adalah boleh sampai ada dalil yang melarangnya.²⁸

Keuntungan yang diperoleh dari memegang saham antara lain:²⁹

- a. Dividen yang merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibagikan dari laba yang dihasilkan emiten, baik dibayarkan dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham

²⁶Nafik HR, Muhammad. *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Jakarta: Serambi Ilmu Semesta, 2009), h. 245.

²⁷Burhanudin, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), h.136.

²⁸Mardani, *Fiqh Ekonomi Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2015), h. 6

²⁹Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Prenada Media Kencana, 2017), h. 128

- b. *Rights*, yang merupakan hak untuk memesan efek lebih dahulu uang diberikan oleh emiten.
- c. *Capital gain* yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di pasar modal.

Adapun Sebagai instrumen investasi, saham memiliki risiko, antara lain³⁰:

a. *Capital Loss*

Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.

b. Resiko Likuiditas

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini, hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut.

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik lainnya.

³⁰Bursa Efek Indonesia, <http://www.idx.co.id>, Diakses 18 Maret 2019, 10.00 WIB.

4. Kriteria Saham Syariah

Kriteria emiten dilihat dari resiko keuangannya yang termasuk dalam investasi syariah adalah sebagai berikut:³¹

- a. Perusahaan yang mendapatkan dana pembiayaan atau sumber dana dari utang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya.
- b. Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15%. Dalam Islam, barang haram dengan halal tidak dapat dicampuradukkan.
- c. Perusahaan yang memiliki aktivitas kas atau piutang yang jumlah piutang dagangnya atau total piutangnya tidak lebih dari 50%.

Adapun kriteria saham syariah yang masuk Jakarta Islamic Index (JII), Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu:³²

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.
- e. Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya.

³¹Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal

³²Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Prenada Media Kencana, 2017), h. 129-130

Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus-menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

5. Jenis-jenis Saham

Pada umumnya saham yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan (emiten) yang melakukan penawaran umum (Initial Public Offering) ada dua macam, yaitu saham biasa (common stock) dan saham istimewa (preferred stock). Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada saham tersebut. Hak tersebut meliputi hak atas menerima dividen, dan memperoleh bagian kekayaan jika perusahaan dilikuidasi setelah dikurangi semua kewajiban-kewajiban perusahaan.

a. Saham biasa

Pemilik sebenarnya dari perusahaan adalah pemegang saham biasa yang menginvestasikan uangnya dengan harapan mendapatkan pengembalian di masa yang akan mendatang. Pemegang saham biasa kadang-kadang disebut pemilik residual sebab mereka hanya menerima sisa setelah seluruh tuntutan atas pendapatan dan aktiva terpenuhi. Karena itu pemegang saham bisa mengharapkan kompensasi seperti dividen yang menguntungkan dan terakhir laba modal atau capital.³³

b. Saham Preferen

Saham preferen berbeda dengan saham biasa dalam hal pembayaran dividen dan dalam pembagian aset atau kekayaan perusahaan dalam keadilan likuidasi. Hal-hak istimewa hanya dalam hal pemegang saham preferen harus menerima dividen sebelum pemegang saham biasa menerimanya, saham preferen merupakan suatu bentuk modal sendiri baik dari segi hukum maupun dari segi pajak. Oleh karena itu, penting dicatat,

³³Ridwan S Sudjaja, *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: PT Ikrar Mandiri Abadi, 2002), h. 229-230.

bahwa para pemegang saham preferen kadang-kadang tidak mempunyai hak suara.³⁴

6. Indeks Saham Syariah

Indeks saham syariah adalah indikator yang menunjukkan kinerja atau pergerakan indeks harga saham syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia. Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), menggunakan saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat islam, saham - saham yang masuk dalam kelompok indeks tersebut adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah islam. Usaha - usaha berikut dikeluarkan dalam perhitungan indeks saham syariah, antara lain³⁵:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi
- b. Usaha lembaga keuangan yang konvensional (mengandung unsur riba)
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan atau menyediakan barang – barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Adapun tahapan atau seleksi untuk saham-saham yang masuk indeks saham syariah antara lain³⁶ :

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 besar dalam hal kapitalisasi)
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal 90 %
3. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.

³⁴Dermawan Sjahrial, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2009), h. 260.

³⁵Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 55-56

³⁶Ibid, h. 56

4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir

Selama ini, investasi syariah di pasar modal Indonesia identik dengan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang hanya terdiri dari 30 saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Padahal efek syariah yang terdapat di pasar modal Indonesia bukan hanya 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII saja tetapi terdiri dari berbagai macam jenis efek selain saham syariah yaitu sukuk, dan reksadana syariah. Sejak November 2007, Bapepam & LK telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang berisi daftar saham syariah yang ada di Indonesia. Dengan adanya DES maka masyarakat akan semakin mudah untuk mengetahui saham-saham apa saja yang termasuk saham syariah karena DES adalah satu-satunya rujukan tentang daftar saham syariah di Indonesia. Keberadaan DES tersebut kemudian ditindaklanjuti oleh BEI dengan meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI.³⁷

B. Indeks Saham Syariah Indonesia

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI.³⁸

Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap

³⁷Hilmiatus Sahla, “*Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia*” (Tesis, Program Pascasarjana IAIN Sumatera Utara , 2014), h. 31

³⁸<https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/> Diakses 9 Februari 2019, 10:47

periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.³⁹

Pada tahun yang sama, tepatnya 8 Maret 2011, DSN-MUI telah menerbitkan Fatwa No. 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Dengan adanya fatwa tersebut, seharusnya dapat meningkatkan keyakinan masyarakat bahwa investasi Syariah di pasar modal Indonesia sudah sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah sepanjang memenuhi kriteria yang ada di dalam fatwa tersebut. Sebagai tindak lanjut dari dikeluarkannya fatwa, BEI telah mengembangkan suatu model perdagangan online yang sesuai Syariah untuk diaplikasikan oleh Anggota Bursa (AB) pada September 2011. Dengan adanya sistem ini, maka perkembangan investasi syariah di pasar modal Indonesia diharapkan semakin meningkat karena investor akan semakin mudah dan nyaman dalam melakukan perdagangan saham secara syariah.⁴⁰

Berbeda dengan *Jakarta Islamic Index*, indeks saham syariah merepresentasikan seluruh saham syariah yang terdaftar di bursa efek Indonesia, jadi sampai dengan sekarang terdapat dua jenis indeks yang mewakili saham syariah. Indeks saham syariah meliputi juga saham syariah dengan kapitalisasi dari yang besar, sedang hingga kapitalisasi yang relatif kecil, indeks saham syariah menunjukkan perkembangan yang terjadi terhadap saham syariah secara keseluruhan.⁴¹

³⁹*Ibid*

⁴⁰Hilmiatus Sahla, “*Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia*” (Tesis, Program Pascasarjana IAIN Sumatera Utara, 2014), h. 48

⁴¹*Ibid*, h. 48

C. Jumlah Uang Beredar

1. Pengertian Jumlah Uang Beredar

Uang adalah segala sesuatu yang berfungsi sebagai alat tukar yang diterima umum. Uang juga merupakan alat pembayaran, mata uang dan cek yang digunakan apabila kita membeli sesuatu. Namun lebih daripada itu, uang adalah minyak pelumas yang memudahkan pertukaran.⁴²

Definisi uang di Indonesia terdiri dari dua bagian, yaitu semua uang kartal (uang kertas dan uang logam seperti yang dikenal masyarakat sehari-hari) dan uang giral (saldo-saldo rekening bank yang sewaktu-waktu bisa dipakai untuk pembayaran melalui cek, giro, atau surat perintah lainnya). Uang kartal dan uang giral ini dalam istilah Moneter disebut M1 yang memiliki sifat dapat dipakai sewaktu-waktu atau pada saat diinginkan, tidak terikat oleh waktu dalam pemakaiannya. M1 inilah yang disebut sebagai uang beredar. Disamping uang beredar yang setiap saat bisa dipakai sebagai alat pembayaran, dikenal pula jenis uang yang tidak dapat dipakai setiap saat dalam pembayaran karena keterikatan waktu yaitu deposito berjangka. Sebagai bukti penyimpanan deposito maka penyimpan menerima surat deposito berjangka (atas nama) dan sertifikat deposito (atas nama) atau sertifikat bank. Uang yang tidak beredar ini adalah Uang Kuasi (QM).⁴³

Uang beredar didefinisikan sebagai kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik. Dengan mengeluarkan dan mengedarkan uang berarti sistem moneter mempunyai kewajiban kepada sektor swasta domestik atau penduduk/masyarakat yang terdiri dari individu, badan usaha, dan lembaga lainnya.⁴⁴

⁴²Paul A Samuelson dan William D Nordhaus, *Ilmu Makro Ekonomi*, (Jakarta: PT. Media Global Edukas, 2004), h. 186

⁴³Julius R. Latumaerissa, *Bank dan Lembaga Keuangan Lain: Teori dan Kebijakan*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2017), h. 37

⁴⁴Solikin dan Suseno, *Uang: Pengertian, Penciptaan, dan Peranannya dalam perekonomian*, (Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI, 2002), h. 13

Dalam praktik, berbagai negara menggunakan uang beredar dengan jenis yang beragam. Jenis-jenis uang beredar tersebut secara resmi didefinisikan berdasarkan komponen yang tercakup di dalamnya. Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya, uang beredar didefinisikan sebagai kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik. Di Indonesia Saat ini kita hanya mengenal dua macam uang beredar saja, yaitu:⁴⁵

- a. Uang beredar dalam arti sempit, yang sering diberi simbol M1, didefinisikan sebagai kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri dari uang kartal dan uang giral.

$$M1 = C + D$$

Keterangan :

M1 = jumlah uang yang beredar dalam arti sempit

C = uang kartal (uang kertas + uang logam)

D = uang giral atau cek

- b. Uang beredar dalam arti luas (M2)

M2 didefinisikan sebagai kewajiban moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri dari uang kartal (C), uang giral (D), dan uang kuasi (T). Dengan kata lain M2 adalah M1 ditambah dengan uang kuasi, atau :

$$M2 = M1 + T$$

Keterangan :

M2 = jumlah uang beredar dalam arti luas

M1 = jumlah uang beredar dalam arti sempit

T = uang kuasi

Sementara itu, definisi uang beredar di berbagai negara dapat bervariasi sesuai dengan kondisi sektor keuangan dan perbankan serta kebutuhan otoritas

⁴⁵*Ibid.*, h. 13

moneter yang bersangkutan. Di Amerika Serikat misalnya, definisi uang beredar tidak hanya mengenal istilah M1 dan M2 saja, namun juga M3.⁴⁶

Jumlah uang beredar (*money supply*) merupakan salah satu indikator makro ekonomi yang bisa mempengaruhi pergerakan harga saham. Ketika jumlah uang yang beredar di masyarakat mengalami peningkatan maka orang akan cenderung berinvestasi pada saham, karena dengan itu mereka akan mendapatkan keuntungan sesuai yang mereka harapkan. Sedangkan jika mereka berinvestasi pada bank, maka keuntungan yang mereka harapkan tidak akan sesuai dengan yang diinginkan karena pada saat itu suku bunga akan mengalami penurunan. Jumlah uang beredar yang digunakan dalam penelitian ini adalah M2 (uang dalam arti luas). M2 merupakan salah satu komponen dari suplai uang (*money supply*) dalam arti luas. M2 terdiri dari aset seperti rekening tabungan sebagai tambahan koin, uang kertas, dan deposit yang dapat dicekkan.⁴⁷

2. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Jumlah Uang Beredar

Faktor – faktor yang mempengaruhi jumlah uang beredar adalah:⁴⁸

- a. Tingkat suku bunga, menyatakan bahwa permintaan keseimbangan uang riil berespon negatif terhadap tingkat suku bunga. Kenaikan suku bunga akan menurunkan permintaan uang, apabila suku bunga dinaikkan atau mengalami peningkatan, maka jumlah uang beredar akan mengalami penurunan. Sebaliknya apabila suku bunga diturunkan atau mengalami penurunan, maka jumlah uang beredar akan mengalami peningkatan.
- b. Menurut keynes, menyatakan bahwa output berhubungan positif terhadap jumlah uang beredar. Apabila output mengalami peningkatan, maka jumlah uang beredar akan mengalami peningkatan. Begitu juga sebaliknya apabila

⁴⁶Solikin dan Suseno, *Uang: Pengertian, Penciptaan, dan Peranannya dalam perekonomian*, (Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI, 2002), h. 14

⁴⁷Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), h.210

⁴⁸Adek Laksmi, dkk, “Analisis Kurs dan Money Supply di Indonesia,” *Jurnal Kajian Ekonomi*, Januari 2013, Vol. I, No. 02, h. 154-155.

terjadi penurunan output, maka jumlah uang beredar akan mengalami penurunan.

Pengertian uang beredar atau *money supply* perlu dibedakan pula menjadi dua pengertian, yaitu pengertian yang terbatas dan pengertian yang luas. Dalam pengertian yang terbatas uang beredar adalah mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral yang dimiliki oleh perseorangan-perseorangan, perusahaan-perusahaan, dan badan-badan pemerintah. Dalam pengertian yang luas uang beredar meliputi: mata uang dalam peredaran, uang giral dan uang kuasi. Uang kuasi terdiri dari deposito berjangka, tabungan dan rekening (tabungan) valuta asing milik swasta domestik. Uang beredar menurut pengertian yang luas ini dinamakan juga sebagai likuiditas perekonomian atau M2. Pengertian yang sempit dari uang beredar selalu disingkat dengan M1.⁴⁹

D. Sertifikat Bank Indonesia Syariah(SBIS)

1. Pengertian Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Sertifikat Bank Indonesia atau SBI adalah surat berharga dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (kurang dari satu tahun).⁵⁰ Saat ini seluruh SBI yang ada diterbitkan tanpa warkat. Pelaksanaan SBI diatur dalam PBI nomor 4/9/PBI/2002 tentang Operasi Pasar Terbuka, PBI nomor 4/10/2002 tentang Perubahan Atas PBI Indonesia, dan PBI nomor 6/5/PBI/2004 tentang Perubahan Atas PBI 4/10/PBI/2002 tentang Sertifikat Bank Indonesia.⁵¹

SBI diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI) sebagai salah satu piranti Operasi Pasar Terbuka (OPT). OPT adalah kegiatan transaksi di pasar uang yang dilakukan oleh BI dengan Bank dan pihak lain dalam rangka pengendalian moneter. OPT bertujuan mencapai target operasional kebijakan moneter dalam

⁴⁹Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2015), h. 281

⁵⁰ R. Serfianto D. Purnomo et.al, *Pasar Uang dan Pasar Valas*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2013) h. 330

⁵¹ Ibid, 330

rangka mendukung pencapaian sasaran akhir kebijakan moneter BI. Pencapaian target operasional kebijakan moneter dilakukan dengan memengaruhi likuiditas perbankan melalui Kontraksi Moneter atau Ekspansi Moneter.⁵²

Kontraksi Moneter adalah pengurangan likuiditas perbankan, salah satunya melalui kegiatan penerbitan SBI. Kebijakan kontraksi moneter bertujuan menarik sebagian dana dari Bank agar mengalir ke BI sehingga jumlah uang yang beredar di masyarakat akan berkurang dan akan memengaruhi tingkat suku bunga nilai tukar uang. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan BI untuk mengontrol kestabilan nilai Rupiah. Dengan menjual instrumen SBI, bank sentral (BI) dapat menyerap kelebihan uang primer yang beredar di masyarakat.

Sedangkan di sisi lain, Ekspansi Moneter adalah penambahan likuiditas perbankan, salah satunya melalui kegiatan penerbitan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) dan menambah peredaran uang. Perdagangan SBPU bisa dilakukan antara bank komersial dengan BI atau bank komersial dengan “lembaga keuangan bukan bank” (LKBB) atau masyarakat umum, namun praktik yang paling sering dilakukan adalah antara bank komersial dengan BI. Tujuan ekspansi moneter adalah mendorong tingkat pertumbuhan ekonomi. Namun, tindakan ekspansi moneter tersebut dapat berdampak tidak menguntungkan terhadap kestabilan harga dan keseimbangan neraca pembayaran karena langkah menambah uang beredar dapat menimbulkan inflasi.⁵³

2. Pengertian Sertifikat Bank Indonesia Syariah

Peraturan Bank Indonesia menyatakan yang dimaksud Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah

⁵²*Ibid.*, h. 330-331

⁵³*Ibid.*, h. 331

berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.⁵⁴

Adapun karakteristik SBIS adalah sebagai berikut:

1. Menggunakan akad ju'alah;
2. Satuan unit sebesar Rp. 1.000.000,00 (satu juta rupiah);
3. Berjangka waktu paling kurang 1 (satu) bulan dan paling lama 12 (dua belas) bulan;
4. Diterbitkan tanpa warkat (scripless);
5. Dapat diagunkan kepada Bank Indonesia;
6. Tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder.⁵⁵

Mekanisme penerbitan SBIS melalui lelang yang melibatkan⁵⁶:

1. Bank Umum Syariah (BUS) atau Unit Usaha Syariah (UUS) atau pialang yang bertindak untuk dan atas nama BUS/UUS
2. BUS atau UUS, baik sebagai peserta langsung maupun peserta tidak langsung, wajib memenuhi persyaratan Financing to Deposit Ratio (FDR) yang ditetapkan Bank Indonesia.

SBIS dapat direpokan kepada Bank Indonesia, Repo SBIS berdasarkan prinsip *qard* yang diikuti dengan *rahn*. BUS atau UUS terlebih dahulu wajib menandatangani Perjanjian Pengagungan SBIS dalam Rangka Repo SBIS. Terhadap Repo SBIS dikenakan biaya Repo. Dengan dikeluarkannya instrumen SBIS ini maka⁵⁷:

SBIS memiliki konsep yang sama dengan SBI, hanya saja penerbitan dan perdagangannya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sehingga harus bebas dari bunga/riba. Sebelum adanya PBI Nomor 10/11/PBI/2008, SBI yang diterbitkan

⁵⁴Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/11/PBI tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

⁵⁵*Ibid*

⁵⁶*Ibid*

⁵⁷Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Current Issues Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta : Kencana, 2014) h. 259

dan diperdagangkan berdasarkan prinsip syariah disebut Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI), namun kini penyebutan SWBI telah diganti dengan istilah SBIS.

Pihak yang dapat memiliki SBIS hanyalah perbankan syariah yang meliputi Bank Umum Syariah (BUS) dan Unit Usaha Syariah (UUS) yang memenuhi persyaratan *Financing to Deposito Ratio* (FDR) yang ditetapkan oleh BI. Perbankan Syariah yang ingin mendapatkan SBIS bisa mengajukan pembelian SBIS secara langsung ke BI dan /atau melalui perusahaan pialang pasar uang rupiah dan valuta asing.

SBIS yang diterbitkan oleh Bank Indonesia menggunakan akad *Ju'alah* dan melalui mekanisme lelang. Akad *Ju'alah* adalah janji atau komitmen (*iltizam*) untuk memberikan imbalan tertentu (*'iwadh/ju'l*) atas pencapaian hasil (*natijah*) yang ditentukan dari suatu pekerjaan. SBIS dibedakan dengan SBI karena SBIS harus bebas dari unsur bunga (*riba*) yang tergolong diharamkan sesuai prinsip syariah.⁵⁸

E. Inflasi

1. Pengertian Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa yang terjadi karena permintaan bertambah lebih besar dibandingkan dengan penawaran di pasar.⁵⁹ Inflasi adalah kondisi saat harga-harga barang/jasa secara umum mengalami kenaikan secara terus-menerus sehingga dapat menurunkan nilai mata uang di negara setempat. Kenaikan harga-harga barang/jasa baru dapat disebut mengalami inflasi jika kenaikan harga-harga tersebut bersifat meluas sehingga mempengaruhi kenaikan harga-harga barang/jasa yang lainnya.⁶⁰ Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus-menerus. Kenaikan harga dari

⁵⁸Ibid, h. 87

⁵⁹Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar, Edisi Ketiga*, (Jakarta: Raja Grafindo, 2004), h. 333

⁶⁰R. Serfianto D. Purnomo, *et. al., Pasar Uang dan Pasar Valas*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2013) h. 107

satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus-menerus juga perlu diingat, karena kenaikan harga karena musiman, menjelang hari-hari besar atau yang terjadi sekali saja, dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan tidak disebut inflasi.⁶¹

2. Teori-teori Inflasi

Secara garis besar 3 kelompok teori mengenai inflasi, masing-masing menyoroti aspek-aspek tertentu dari proses inflasi, yaitu:⁶²

a. Teori Kuantitas

Teori ini menyoroti peranan dalam proses inflasi dari sisi jumlah uang yang beredar, psikologi (harapan) masyarakat mengenai kenaikan harga-harga (*expectation*). Inti dari teori ini adalah:

- 1) Inflasi hanya bisa terjadi kalau ada penambahan volume uang yang beredar (berupa penambahan uang kartal atau penambahan uang giral).
- 2) Laju inflasi ditentukan oleh laju pertambahan jumlah uang yang beredar dan oleh psikologi (harapan) masyarakat mengenai kenaikan harga-harga di masa mendatang.

b. Teori keynes

Menurut teori ini, inflasi terjadi karena suatu masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan ekonominya. Proses inflasi menurut pandangan ini adalah proses perebutan bagian rezeki di antara kelompok-kelompok sosial yang menginginkan bagian yang lebih besar daripada yang bisa disediakan oleh masyarakat. Proses perebutan ini diterjemahkan menjadi keadaan di mana permintaan masyarakat akan barang-barang selalu melebihi jumlah barang-barang yang tersedia.

⁶¹M. Ridwan *et.al.*, *Ekonomi: Pengantar Mikro dan Makro Islam*, (Bandung: Citapustaka Media, 2013), h. 177

⁶²*Ibid.*, h. 182-184

c. Teori Strukturalis

Adalah teori mengenai inflasi yang didasarkan atas pengalaman di negara Amerika Latin. Teori ini memberi tekanan pada ketegaran (rigiditas) dari struktur perekonomian yang sedang berkembang. Karena inflasi dikaitkan dengan faktor-faktor struktural dari perekonomian (faktor-faktor ini hanya bisa berubah secara gradual dan dalam jangka panjang) maka teori ini disebut juga teori inflasi jangka panjang.

3. Bentuk-bentuk Inflasi

Berdasarkan penyebab kenaikan harga – harga yang berlaku, inflasi biasanya dibedakan kepada tiga bentuk yaitu:⁶³

- a. Inflasi tarikan permintaan (*demand-pull inflation*), inflasi ini terjadi pada masa perekonomian berkembang dengan pesat, kesempatan kerja yang tinggi menciptakan tingkat pendapatan yang tinggi dan selanjutnya menimbulkan pengeluaran yang melebihi kemampuan ekonomi mengeluarkan barang dan jasa, pengeluaran yang berlebihan ini akan menimbulkan inflasi.
- b. Inflasi desakan biaya (*cosh – push inflation*), inflasi ini terjadi ketika tingkat pengangguran sangat rendah, ketika perusahaan menghadapi permintaan bertambah maka perusahaan cenderung untuk menaikkan produksi dan mencari pekerja baru dan memberikan upah atau gaji yang tinggi yang menyebabkan biaya produksi meningkat yang mengakibatkan kenaikan harga-harga (inflasi).
- c. Inflasi diimpor, inflasi ini disebabkan oleh kenaikan harga bahan baku yang diimpor yang menyebabkan kenaikan biaya produksi. Yang mempunyai peranan yang penting dalam kegiatan pengeluaran di perusahaan. Inflasi adalah suatu variabel ekonomi makro yang dapat sekaligus menguntungkan dan merugikan suatu perusahaan, pada dasarnya

⁶³ Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar, Edisi Ketiga*, (Jakarta: Raja Grafindo, 2004), h. 333-336

inflasi yang tinggi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi.⁶⁴

Untuk menjaga kestabilan moneter, otoritas moneter dalam hal ini Bank Indonesia melakukan *Inflation targeting*, *Inflation targeting* merupakan suatu kerangka kerja kebijakan moneter yang mempunyai ciri-ciri utama, yaitu adanya pernyataan resmi dari bank sentral bahwa tujuan akhir kebijakan moneter adalah mencapai dan menjaga tingkat inflasi yang rendah. Serta pengumuman target inflasi kepada publik, pengumuman itu merupakan bentuk komitmen dan jaminan kepada publik bahwa setiap kebijakan selalu mengacu kepada pencapaian target tersebut.⁶⁵

Kenaikan inflasi dapat menurunkan capital gain yang menyebabkan berkurangnya keuntungan yang diperoleh investor. Di sisi perusahaan, terjadinya peningkatan inflasi, dimana peningkatannya tidak dapat dibebankan kepada konsumen, dapat menurunkan tingkat pendapatan perusahaan. Hal ini berarti resiko yang akan dihadapi perusahaan akan lebih besar untuk tetap berinvestasi dalam bentuk saham, sehingga permintaan terhadap saham menurun. Inflasi dapat menurunkan keuntungan suatu perusahaan sehingga sekuritas di pasar modal menjadi komoditi yang tidak menarik. Hal ini berarti inflasi memiliki hubungan yang negatif dengan *return saham*.⁶⁶

4. Inflasi dalam Perspektif Islam

Dalam islam tidak dikenal dengan inflasi, karena mata uang yang dipakai adalah dinar atau dirham, yang mana mempunyai nilai yang stabil dan dibenarkan dalam islam. Penurunan nilai dinar atau dirham memang mungkin terjadi, yaitu ketika nilai emas yang menopang nilai nominal dinar itu mengalami penurunan.

⁶⁴Paul A Samuelson dan William D Nordhaus, *Ilmu Makro Ekonomi*, (Jakarta: PT. Media Global Edukasi, 2004), h.364

⁶⁵Early Ridho Kismawadi, “*Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index*” (Tesis, Program Pascasarjana IAIN Sumatera Utara, 2012), h. 40

⁶⁶Sirait dan D. Siagian, *Analisis Keterkaitan Sektor Riil, Sektor Moneter, dan Sektor Luar Negeri Dengan Pasar Modal: Studi Empiris di BEJ*, (Jurnal Ekonomi Perusahaan. Vol. 9, No. 2, 2002), h. 227.

Diantaranya akibat ditemukannya emas dalam jumlah besar, tapi keadaan ini kecil sekali kemungkinannya.⁶⁷ Syekh An Nabhani memberikan alasan mengapa dinar dan dirham merupakan mata uang yang sesuai. Beberapa diantaranya adalah sebagai berikut:⁶⁸

- a. Islam telah mengaitkan emas dan perak dengan hukum yang baku dan tidak berubah-ubah.
- b. Rasulullah *shalallahu'alaihi wasallam* menetapkan emas dan perak sebagai mata uang dan beliau menjadikan hanya emas dan perak sebagai standar mata uang.
- c. Ketika Allah *subhanahuwata'ala* mewajibkan zakat uang, Allah telah mewajibkan zakat tersebut dengan emas dan perak.
- d. Hukum-hukum tentang pertukaran mata uang yang terjadi dalam transaksi uang hanya dilakukan dengan emas dan perak begitupun dengan transaksi lainnya hanya dinyatakan dengan emas dan perak.

Kondisi defisit pernah terjadi pada zaman Rasulullah dan hanya terjadi satu kali yaitu sebelum Perang Hunain. Taqiuddin Ahmad ibn al-Maqrizi, yang merupakan salah satu murid Ibn Khaldun, menggolongkan inflasi dalam dua golongan yaitu:⁶⁹

a. *Natural Inflation*

Sesuai dengan namanya *natural inflation*, inflasi ini disebabkan oleh sebab alamiah yang diakibatkan oleh turunnya Penawaran agregat (AS) atau naiknya permintaan agregat (AD), orang tidak mempunyai kendali atasnya (dalam hal mencegahnya). Keseimbangan permintaan dan penawaran pernah terjadi juga di zaman Rasulullah *Shalallahu'alaihi wasallam*. Dari Abu Hurairah bahwa seseorang datang dan berkata : wahai Rasulullah, harga-harga telah melambung tinggi, maka tetapkanlah standar harga untuk kami. Kemudian beliau berkata:

⁶⁷Nurul Huda, *et. al.*, *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 189-190

⁶⁸Naf'an, *Ekonomi Makro: Tinjauan Ekonomi Syariah*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014), h.114

⁶⁹*Ibid*, h. 114-118

“Sesungguhnya Allah yang menentukan harga, yang menyempitkan dan melapangkan, dan Dia yang memberi rezeki. Sungguh aku berharap ketika berjumpa dengan Allah tidak ada seorang yang meminta pertanggungjawaban dariku dalam hal darah dan harta” (HR. Tirmizi)⁷⁰ Dalam hal ini Rasulullah *Shalallahu‘alaihi wasallam* tidak mau menghentikan atau mempengaruhi pergerakan harga ini.

b. *Human Error Inflation*

Human error inflation adalah inflasi yang terjadi karena kesalahan-kesalahan yang dilakukan oleh manusia sendiri. Adapun beberapa penyebabnya diantaranya:

- 1) Korupsi dan administrasi yang buruk
- 2) Pajak yang berlebihan
- 3) Pencetakan uang dengan maksud menarik keuntungan yang berlebihan

F. Nilai Tukar Rupiah

1. Pengertian Nilai Tukar

Nilai tukar (nilai tukar nominal) adalah “*the number pounds received for each dollar*” (jumlah poundsterling yang diterima untuk setiap dollar AS). Kita harus membedakan antara nilai tukar nominal (*the nominal exchange rate*) dengan nilai tukar riil (*the real exchange rate*).⁷¹

Kurs mata uang adalah nilai sebuah mata uang negara tertentu diukur, dibandingkan, atau dinyatakan dalam mata uang negara lain. Kurs mata uang terdiri dari kurs jual dan kurs beli. Dalam perdagangan mata uang melalui perbankan, pedagang valas, atau via internet (*online*), biasanya terjadi dua macam transaksi, yaitu satu transaksi untuk membeli dan satu transaksi untuk menjual. Sebagai contoh, jika kita ingin membeli dollar AS, kita harus membayar Rp.9.500

⁷⁰Abi ‘Isa Muhammad bin ‘Isa bin Saurah, Sunan at-Tirmizi al-Jami’ as-shahih, (Beirut: Dar al-Ma’rifah, 2002), h. 553

⁷¹M. Natsir, *Ekonomi Moneter & Kebanksentralan*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), h. 300-301

untuk setiap dollar AS. Sedangkan jika kita ingin menjual dollar AS, kita akan mendapatkan Rp.9.000 untuk setiap dollar AS. Selisih kurs jual dan kurs beli (spread) itulah yang dijadikan margin keuntungan bagi bank atau pedagang valas.⁷² Definisi lain dari nilai tukar adalah harga dari suatu matang uang dalam mata uang negara lain, misalnya nilai rupiah setelah dikonversi dalam dollar AS.⁷³

2. Sistem Kurs

Kurs mata uang mengenal 3 (tiga) sistem penetapan kurs.⁷⁴

a. Sistem Nilai Tukar Mata Uang Tetap (*Fixed Rate*)

Penetapan sistem nilai tukar mata uang tetap (*fixed rate*) sangat bergantung pada ketentuan yang diberlakukan oleh pemerintah atau bank sentral. Biasanya, sistem tetap diikuti dengan aturan penyesuaian (devaluasi) dari nilai mata uang. Dalam sistem tetap, nilai tukar mata uang dibiarkan konstan dan hanya berfluktuasi pada batasan yang lebih sempit. Jika kurs berubah terlalu tajam, pemerintah akan melakukan intervensi untuk mengendalikannya. Pemerintah dan bank sentral turut campur secara aktif dalam pasar valuta asing dengan cara membeli atau menjual valuta asing jika nilai kurs menyimpang dari standar yang telah ditetapkan.

b. Sistem Kurs Mengambang (*Floating Rate*)

Sistem kurs mengambang dibagi menjadi dua sistem:

1) Sistem Kurs Mengambang Murni

Nilai tukar mata uang pada sistem ini ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar. Sistem ini bergantung pada penawaran dan permintaan terhadap kurs mata uang sehingga nilai kurs selalu berubah seperti yang

⁷²R. Serfianto D. Purnomo, *et. al.*, *Pasar Uang dan Pasar Valas*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2013) h. 112

⁷³M. Natsir, *Ekonomi Moneter & Kebanksentralan*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), h. 302

⁷⁴R. Serfianto D. Purnomo, Cita Yustisia, Serfiyani, S.H., Iswi Hariyani, S.H., M.H., *Pasar Uang dan Pasar Valas*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2013) h. 112

tercantum pada papan kurs di setiap bank. Nilai tukar mata uang yang bergantung pada pasar ini selalu berubah-ubah tergantung permintaan dan penawaran. Nilai mata uang menjadi berharga jika permintaan lebih besar daripada cadangan yang tersedia. Sebaliknya, nilai mata uang menjadi berkurang jika permintaannya juga berkurang.

2) Sistem Kurs Mengambang Terkendali

Dalam sistem ini, kurs ditentukan oleh mekanisme pasar, namun pemerintah dan bank sentral masih dapat memengaruhi nilai tukar melalui intervensi pasar berupa berbagai kebijakan di bidang moneter, fiskal, investasi, ekspor, dan lain-lain. Campur tangan pemerintah dalam mengendalikan kurs bisa dilakukan secara langsung (*dirty floating*) dan tidak langsung (*clean floating*).

c. Sistem Kurs Terkait

Nilai tukar mata uang suatu negara dapat dikaitkan dengan nilai tukar mata uang negara lain. Sistem kurs terkait dilakukan oleh beberapa negara Afrika yang mengaitkan nilai mata uang negaranya dengan dollar AS (USD).

Ada 2 (dua) macam transaksi nilai tukar, yaitu (1). Transaksi Spot (*spot transaction*), transaksi ini meliputi pertukaran segera dari sejumlah deposito atau simpanan (biasanya dua hari) dan (2). Transaksi yang akan datang (*forward transaction*), yaitu transaksi yang dilakukan untuk beberapa waktu yang akan datang, misalnya satu atau dua bulan yang akan datang.⁷⁵

Nilai tukar merupakan faktor makro ekonomi lainnya yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Penguatan kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi investor. Dimana ketika kurs rupiah terhadap mata uang asing mengalami penguatan maka akan banyak investor berinvestasi pada saham. Hal tersebut dikarenakan penguatan tersebut mengindikasikan bahwa perekonomian dalam keadaan bagus. Sedangkan ketika kurs rupiah melemah yang

⁷⁵*Ibid*, h. 301

berarti mata uang asing mengalami penguatan hal tersebut mengindikasikan bahwa perekonomian dalam kondisi kurang baik sehingga murunkan minat berinvestasi pada saham karena berkaitan dengan imbal hasil yang akan didapatkan. Berkurangnya demand akan saham menyebabkan turunnya harga saham.⁷⁶

3. Nilai Tukar Rupiah dalam perspektif Islam

Dalam sejarah umat Islam, Rasulullah dan para sahabat menggunakan dinar dan dirham sebagai mata uang mereka, di samping sebagai alat tukar, dinar dan dirham juga dijadikan sebagai standar ukuran hukum-hukum syar'i, seperti kadar zakat dan ukuran pencurian. Pada masa kenabian, uang dinar dan dirham digunakan sebagai alat transaksi perdagangan oleh masyarakat Arab. Pengenal dinar dan dirham sebagai alat tukar sudah dikenal sejak Nabi Ya'kub dan Yusuf, sebagaimana Allah berfirman dalam:

وَشَرَوْهُ بِثَمَنٍ بَخْسٍ دَرَاهِمَ مَعْدُودَةٍ وَكَانُوا فِيهِ مِنَ الزَّاهِدِينَ ﴿٢٠﴾

Artinya: Dan mereka menjual Yusuf dengan harga yang murah, yaitu beberapa dirham saja, dan mereka merasa tidak tertarik hatinya kepada Yusuf. (QS. Yusuf:20)⁷⁷

وَمِنْ أَهْلِ الْكِتَابِ مَنْ إِنْ تَأْمَنَهُ بِقِنطَارٍ يُؤَدُّهُ إِيَّاكَ وَمِنْهُمْ مَنْ إِنْ تَأْمَنَهُ بِدِينَارٍ لَا يُؤَدُّهُ إِيَّاكَ إِلَّا مَا دُمْتَ عَلَيْهِ فَإِذَا ذَٰلِكَ بَانَهُمْ قَالُوا لَيْسَ عَلَيْنَا فِي الْأُمِّيَّتِ سَبِيلٌ وَيَقُولُونَ عَلَى اللَّهِ الْكَذِبَ وَهُمْ يَعْلَمُونَ ﴿٢١﴾

⁷⁶Eduardus Tandelilin. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta: PT.BPFE.2001), h. 214

⁷⁷Departemen Agama Republik Indonesia, *Quran dan Terjemahannya*, h. 238.

Artinya: Diantara ahli kitab ada orang yang jika kamu mempercayakan kepadanya harta yang banyak, dikembalikannya kepadamu; dan di antara mereka ada orang yang jika kamu mempercayakan kepadanya satu dinar, tidak dikembalikannya kepadamu, kecuali jika kamu selalu menagihnya, yang demikian itu lantaran mereka mengatakan: “tidak ada dosa bagi kami terhadap orang-orang ummi, mereka berkata dusta terhadap Allah padahal mereka mengetahui (QS. Ali Imran:75)⁷⁸

G. Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa daftar penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai acuan dalam penelitian ini:

1. Penelitian Yudhistira Ardana (2016)

Penelitian Yudhistira Ardana (2016) yang berjudul “Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (periode Mei 2011-September 2015)”. Variabel dalam penelitian ini adalah BI Rate (X_1), Inflasi (X_2), Nilai Tukar Rupiah (X_3), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (X_4), Harga Minyak Dunia (X_5) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (Y). Alat analisis yang digunakan yakni Vector Autoregression (VAR) dikombinasi dengan Error Correction Model (ECM). Adapun hasil penelitian yaitu: (1) Tidak terdapat hubungan jangka pendek antara variabel suku bunga BI dan ISSI, namun dikoreksi dalam hubungan jangka panjang sehingga hubungan antara variabel suku bunga BI dan ISSI adalah negatif signifikan, (2) Terdapat hubungan jangka pendek antara variabel nilai tukar dan ISSI, namun dikoreksi dalam hubungan jangka panjang sehingga hubungan antara variabel suku bunga nilai tukar dan ISSI adalah negatif signifikan, (3) Tidak terdapat hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara variabel inflasi dan ISSI, (4) Terdapat hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara variabel SBIS dan ISSI, (5) Tidak

⁷⁸*Ibid*, h. 60.

terdapat hubungan jangka pendek antara variabel harga minyak dunia dan ISSI, namun dikoreksi dalam hubungan jangka panjang sehingga hubungan antara variabel harga minyak dunia dan ISSI adalah positif signifikan.⁷⁹ Perbedaannya dengan penelitian sekarang adalah terdapat pada variabel bebas dan alat analisis yang digunakan. Pada penelitian sekarang memasukkan variabel Jumlah Uang Beredar yang tidak terdapat pada penelitian terdahulu, sedangkan penelitian terdahulu memasukkan variabel BI Rate dan Harga Minyak Dunia yang tidak terdapat pada penelitian sekarang. Kemudian alat analisis yang digunakan pada penelitian sekarang adalah Analisis Regresi Linier Berganda, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan alat analisis Vector Autoregression (VAR) dikombinasi dengan Error Correction Model (ECM).

2. Penelitian Rega Saputra, Erdah Litriani, dan Dinnul Alfian Akbar (2017)

Penelitian Rega Saputra, Erdah Litriani, dan Dinnul Alfian Akbar (2017) yang berjudul “Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”. Variabel dalam penelitian ini adalah BI Rate (X_1), Inflasi (X_2), Nilai Tukar Rupiah (X_3), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (X_4) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (Y). Alat analisis yang digunakan yakni Regresi Linier Berganda. Adapun hasil penelitian yaitu: (1) Secara simultan atau bersama-sama, BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juni 2011 hingga Mei 2015. (2) BI Rate, Inflasi dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juni 2011 hingga

⁷⁹Yudhistira Ardana, *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia: Model ECM*, dalam Jurnal Bisnis dan Manajemen, (Yogyakarta: STMIK Pringsewu, 2016), h. 117-130

Mei 2015. (3) Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juni 2011 hingga Mei 2015.⁸⁰ Perbedaannya dengan penelitian sekarang adalah terdapat pada variabel bebas. Dimana pada penelitian sekarang memasukkan Jumlah Uang Beredar yang tidak terdapat pada penelitian terdahulu, sedangkan penelitian terdahulu memasukkan BI rate yang tidak terdapat pada penelitian sekarang.

3. Penelitian Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh (2015)

Penelitian Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh (2015) yang berjudul “Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”. Variabel dalam penelitian ini adalah Inflasi (X_1), Nilai Tukar Rupiah (X_2), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (X_3), Harga Minyak Dunia (X_4) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (Y). Alat analisis yang digunakan yakni Regresi Linier Berganda. Adapun hasil penelitian yaitu: (1) Variabel Inflasi dan Nilai Tukar IDR/USD mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode Mei 2011 sampai Nopember 2014. (2) Variabel Harga Minyak Dunia dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode Mei 2011 sampai Nopember 2014.⁸¹ Perbedaannya dengan penelitian sekarang yaitu terdapat pada variabel bebas. Dimana pada penelitian sekarang memasukkan variabel Jumlah Uang Beredar yang tidak terdapat pada penelitian terdahulu. Sedangkan pada penelitian terdahulu memasukkan variabel Harga Minyak Dunia yang tidak terdapat pada penelitian sekarang.

⁸⁰Rega Saputra et.al, *Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*, dalam Jurnal I-Economic Vol. 3, No. 1, Juni 2017, h. 51-72

⁸¹Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh. “Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)” dalam Jurnal Conference in Business, Accounting, and Management, ISSN 2302 – 9791, Vol. 2, No. 1, May 2015, h. 398-412

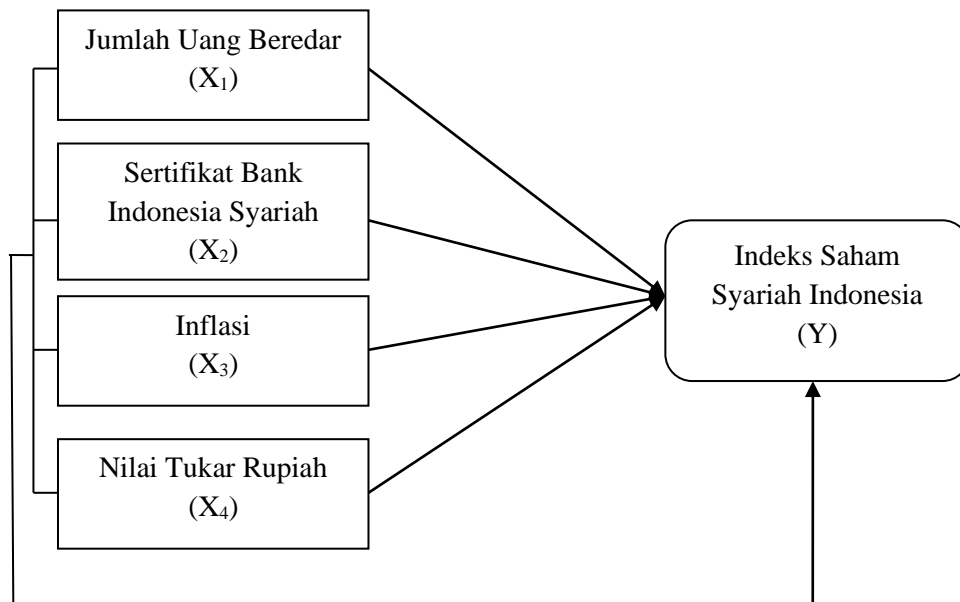
4. Penelitian Dimas Prabowo (2013)

Penelitian Dimas Prabowo (2013) yang berjudul “Analisis Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Dan Jumlah Uang Beredar (JUB) Terhadap Indeks Syariah Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”. Variabel dalam penelitian ini adalah Inflasi (X_1), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (X_2), Jumlah Uang Beredar (X_3) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (Y). Alat analisis yang digunakan yakni Vector Autoregression (VAR). Adapun hasil penelitian yaitu: (1) SBIS dan JUB memiliki hubungan kausalitas dengan ISSI (2) Inflasi tidak memiliki hubungan kausalitas dengan ISSI.⁸² Perbedaannya dengan penelitian sekarang yaitu terdapat pada variabel bebas dan alat analisis. Dimana pada penelitian sekarang memasukkan variabel Nilai Tukar Rupiah yang tidak terdapat pada penelitian terdahulu. Kemudian alat analisis yang digunakan pada penelitian sekarang adalah Analisis Regresi Linier Berganda, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan alat analisis Vector Autoregression (VAR).

4. Kerangka Teoritis

Adapun yang merupakan variabel independen dalam penelitian ini adalah jumlah uang beredar (X_1), sertifikat bank indonesia syariah (X_2), inflasi (X_3), dan nilai tukar rupiah (X_4) yang menjadi variabel dependennya adalah indeks saham syariah indonesia (Y). Kerangka teoritis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

⁸²Dimas Prabowo, *Analisis Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Dan Jumlah Uang Beredar (JUB) Terhadap Indeks Syariah Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Jakarta, 2013)



Gambar 1
Kerangka Teoritis

5. Hipotesa

Hipotesis merupakan suatu jawaban terhadap suatu permasalahan yang ada. Hal ini berarti bahwa hipotesis yang ada bukan berarti jawaban akhir, namun kesimpulan sementara yang harus di uji kebenarannya dengan data-data yang mempunyai hubungan, ataupun dengan melihat fakta yang terjadi dilapangan.⁸³

Adapun yang menjadi hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H₀₁: Tidak terdapat pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
- H_{a1}: Terdapat pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
- H₀₂: Tidak terdapat pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

⁸³ Sugiyono, *Metode Penelitian (kuantitatif, kualitatif, R & D)* (Bandung: penerbit Alfabeta, 2008), h. 64

- Ha₂: Terdapat pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Saham Syariah Indonesia.
- H0₃: Tidak terdapat pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
- Ha₃: Terdapat pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
- H0₄: Tidak terdapat pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
- Ha₄: Terdapat pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
- H0₅: Tidak terdapat pengaruh Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah secara bersama sama (simultan) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
- Ha₅: Terdapat pengaruh Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah secara bersama sama (simultan) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang dikemukakan, penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif dengan mekanisme ekonometrika. Sugiyono menyatakan bahwa metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/ statistic dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.⁸⁴

Penelitian ini memfokuskan mengenai perkembangan indeks saham syariah. Di mana variabel bebasnya adalah Jumlah Uang Beredar (JUB), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi dan Nilai Tukar. Sedangkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai variabel terikatnya.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Sesuai dengan judul, penulis menjadikan Indonesia sebagai acuan dalam penelitian. Penelitian ini mulai dilakukan pada Bulan Mei – Juli tahun 2019.

C. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah data Jumlah Uang Beredar (JUB), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi dan Nilai Tukar dan juga data Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

⁸⁴Sugiyono, *Metode Penelitian (Kuantitatif, Kualitatif, R & D)* (Bandung: penerbit Alfabeta, 2008), h. 14

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi. Sampel yang diambil populasi harus betul-betul representatif (mewakili).⁸⁵ Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sample*, yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan pada tujuan dan pertimbangan tertentu. Penulis menentukan sampel dalam penelitian ini adalah data Jumlah Uang Beredar (JUB), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi dan Nilai Tukar dan juga data Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode Februari 2014 - Desember 2018 yaitu sebanyak 59 bulan. Hal ini disebabkan karena ukuran sampel yang layak dalam penelitian adalah antara 30 sampai dengan 500.⁸⁶ Data tersebut juga mudah diperoleh dan merupakan data yang terbaru sehingga masih relevan untuk saat ini dan

D. Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dalam bentuk *time series* yang bersifat angka-angka dalam interval bulanan dan sumber datanya diperoleh melalui Bank Indonesia (Statistik Ekonomi Keuangan IndonesiaBank), Otoritas Jasa Keuangan (Statistik Saham Syariah), Badan Pusat Statistik dan data pendukung lainnya yang diperoleh dari jurnal, buku dan penelitian sebelumnya.

E. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu cara dalam pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen. Data-data yang dikumpulkan bersumber dari Statistik Saham Syariah, Otoritas Jasa Keuangan (Indeks Saham Syariah Indonesia), Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, Bank Indonesia (Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, dan Nilai Tukar Rupiah), dan Badan Pusat Statistik (Inflasi).

⁸⁵*Ibid*, h. 80

⁸⁶Sugiyono, *Metode Penelitian (Kuantitatif, Kualitatif, R & D)* (Bandung: penerbit Alfabeta, 2015), h. 91

F. Defenisi Operasional

Defenisi Operasional menurut Indrianto dan Supomo adalah melekatkan arti pada suatu variabel dengan cara menetapkan kegiatan atau tindakan yang perlu untuk mengukur variabel itu. Defenisi operasional menjelaskan variabel, sehingga memungkinkan bagi peneliti untuk melakukan pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran yang lebih baik.⁸⁷

Adapun defenisi operasional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Bebas (*independent*), yang terdiri dari:
 - a. JUB (X_1) merupakan uang yang beredar dalam arti luas atau M2 yaitu jumlah M1 (uang kartal dan uang giral) ditambah uang kuasi (tabunagn, simpanan berjangka dalam rupiah dan valas, serta giro dalam valuta asing) dalam kurun waktu Februari 2014 - Desember 2018 yang dinyatakan dalam milyaran rupiah.
 - b. SBIS (X_2) merupakan tingkat imbalan yang mengacu kepada tingkat diskonto atau tingkat bunga hasil lelang transaksi Operasi Pasar Terbuka dengan jangka waktu yang sama yang ditransaksikan bersamaan dengan penerbitan SBIS dalam kurun waktu Februari 2014 - Desember 2018 dinyatakan dalam persen.
 - c. Inflasi (X_3) merupakan perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) dari waktu ke waktu dalam kurun waktu Februari 2014 - Desember 2018 dinyatakan dalam persen.
 - d. Nilai Tukar Rupiah (X_4) merupakan kurs tengah rupiah yaitu kurs yang digunakan untuk mencatat niali konversi mata uang asing dalam laporan keuangan perusahaan dalam kurun waktu Februari 2014 - Desember 2018 dinyatakan dalam satuan rupiah.

⁸⁷Master Pendidikan, Defenisi Operasional Menurut beberapa Para Ahli, <http://www.masterpendidikan.com>. Diakses pada tanggal 19 Februari 2019

2. Variabel Terikat (*dependent*) yaitu : Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
 - a. Indeks Saham Syariah Indonesia (Y) merupakan harga keseluruhan atau kapitalisasi saham syariah yang terdaftar di Indeks Saham Syariah dalam kurun waktu Februari 2014 - Desember 2018 dinyatakan dalam miliyaran rupiah.

G. Teknik Analisis Data

Metode analisis data merupakan proses penyederhanan dalam proses yang lebih mudah di baca dan diinterpretasikan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh antara variabel Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dengan metode analisis dengan model *Ordinary least Square* (OLS). Metode OLS digunakan untuk memperoleh estimasi dalam menganalisis pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Metode OLS dipilih karena merupakan salah satu metode sederhana dengan analisis regresi yang kuat dan populer, dengan asumsi-asumsi tertentu.⁸⁸ Untuk memperoleh hasil yang lebih terarah, maka peneliti menggunakan bantuan perangkat lunak software *Eviews* versi 8.

Tahapan pengujian hipotesis menggunakan regresi linier berganda ditempuh dengan langkah menentukan persamaan regresinya adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana:

Y = ISSI dalam Rupiah

α = Konstanta

⁸⁸Gujarati, Damodar, *Ekonometri Dasar*, Terjemahan: Sumarno zain, (Jakarta: Erlangga, 2003), h. 24

β_1 = Koefisien X1

β_2 = Koefisien X2

β_3 = Koefisien X3

β_4 = Koefisien X4

X_1 = Variabel JUB dalam Milyar Rupiah

X_2 = Variabel SBIS dalam Persen

X_3 = Variable Inflasi dalam Persen

X_4 = Variabel Nilai Tukar Rupiah dalam Milyar Rupiah

e = *Error term*

1. Uji asumsi Klasik

Model regresi linier berganda (multiple regression) dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut kriteria BLUE (Best Linier Unbiased Estimator). BLUE dapat dicapai bila memenuhi Asumsi Klasik. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menganalisis dalam penelitian ini terbebas dari penyimpangan asumsi klasik yang meliputi uji multikolinieritas, autokorelasi, normalitas, dan heteroskedastisita. Adapun langkah-langkah pengujian tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikoleniritas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linier yang sempurna atau eksak diantara variabel-variabel bebas dalam model regresi. Adanya multikolinearitas dapat dilihat dari *Tolerance value* atau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas *Tolerance Value* adalah 0,1 dan batas VIF adalah 10. Apabila *Tolerance Value* < 0,1 atau *VIF* > 10 maka terjadi multikolinieritas. Tetapi jika *Tolerance value* > 0,1 atau *VIF* < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pada periode t (tahun sekarang) dengan periode $t-1$ (tahun sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi maka dapat dideteksi dengan uji Durbin-Watson. DW test sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat digunakan untuk menguji korelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen. Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah:

- 1) Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* (d_U) dan ($4-d_U$) maka koefisien autokorelasi $= 0$, berarti tidak ada autokorelasi.
- 2) Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (d_L) maka koefisien autokorelasi > 0 , berarti ada autokorelasi positif.
- 3) Bila nilai DW lebih besar dari ($4-d_L$) maka koefisien autokorelasi < 0 , berarti ada autokorelasi negatif.

c. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.⁸⁹ Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal. Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi normalitas data dilakukan dengan pengujian Jarque Bera.

Dalam uji ini, pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan adalah:

- a. Jika nilai signifikan > 0.05 maka distribusi normal, dan
- b. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka distribusi tidak normal.

⁸⁹Imam Ghofjari, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*, edisi kedua, (Semarang: UNDIP 2005), h. 111

d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Imam Ghojali, uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Konsekuensinya adanya heteroskedastisitas dalam model regresi adalah penakir yang diperoleh tidak efisien, baik dalam sampel kecil maupun besar. Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas juga dapat diketahui dengan melakukan uji *breusch-pegan-Godfery*. Jika variabel bebas signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.⁹⁰

2. Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui tingkat signifikan dari masing-masing koefisien regresi variabel independen (variabel bebas) terhadap variabel dependen (variabel terikat) maka menggunakan uji statistik diantaranya:

a. Analisis koefisien Determinasi (R-Square/ R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur kebenaran model analisis regresi. Dimana analisisnya adalah apabila nilai R^2 mendekati angka 1, maka variabel independen semakin mendekati hubungan dengan variabel dependen sehingga dapat dikatakan bahwa penggunaan model tersebut dapat dibenarkan. Model yang baik adalah model yang meminimumkan residual berarti variasi variabel independen dapat menerangkan variabel dependennya dengan α sebesar 0,05 sehingga diperoleh korelasi yang tinggi antara variabel dependen dan variabel independen.⁹¹

Akan tetapi ada kalanya dalam penggunaan koefisien determinasi terjadi biasanya terhadap satu variabel independen yang dimasukkan dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen akan menyebabkan peningkatan R^2 ,

⁹⁰Helmi, DKK, *Analisis Data*, (Medan: USU Press, 2011), h.133

⁹¹*Ibid.*, h. 29

tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (memiliki nilai t yang signifikan).

b. Analisis Uji Parsial (T-Test)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara sendiri-sendiri mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen dapat menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen secara nyata. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Kriteria pengujian t adalah sebagai berikut :

1. Apabila nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai probabilitas signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

c. Analisis Uji Keseluruhan (f-test)

Uji signifikan ini pada dasarnya dimaksudkan untuk membuktikan secara statistik bahwa seluruh variabel independen yaitu, JUB (X_1), SBIS (X_2), Inflasi (X_3), Nilai tukar rupiah (X_4) berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (Y). Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah keseluruhan variabel independen dengan menggunakan *level of significance* 5%. Kriteria pengujiannya apabila nilai F -tabel maka hipotesis diterima yang artinya seluruh variabel independen yang digunakan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka hipotesis ditolak yang berarti seluruh variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen dengan taraf signifikan tertentu.

BAB IV

TEMUAN PENELITIAN

A. Deskripsi Data Penelitian

Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan *software statistic Eviews 8* dan *Microsoft Excel 2007*. Data-data yang digunakan untuk variabel dependen yaitu indeks saham syariah indonesia, sedangkan variabel independennya yaitu jumlah uang beredar, sertifikat bank indonesia syariah, inflasi, dan nilai tukar rupiah.

1. Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Indeks saham syariah adalah indikator yang menunjukkan kinerja atau pergerakan indeks harga saham syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia. Pergerakan indeks harga saham syariah di Indonesia bisa dilihat dari kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Berikut ini gambar pergerakan ISSI pada periode 2014 – 2018.

Gambar 2

Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia 2014-2018



Sumber: Statistik Saham Syariah, Otoritas Jasa Keuangan

Berdasarkan Gambar 2 di atas, menunjukkan pergerakan indeks saham syariah indonesia mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat. Pada tahun

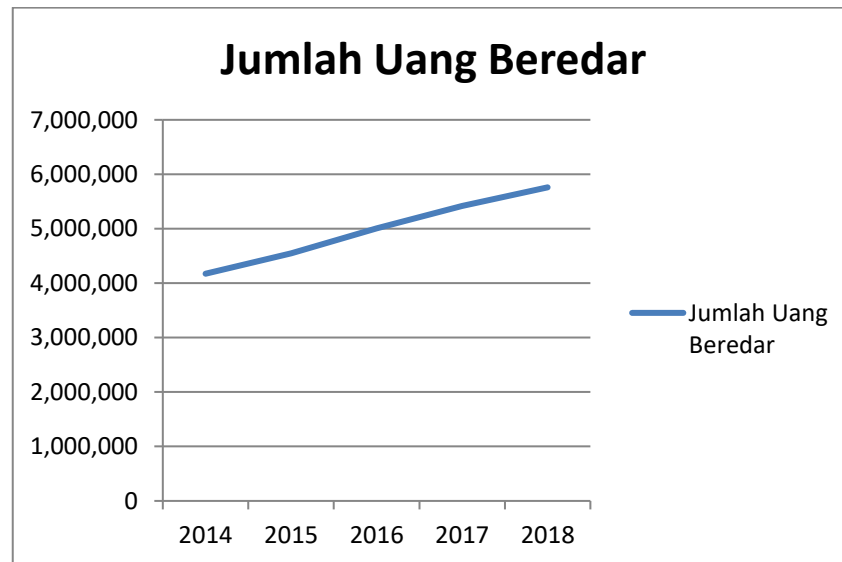
2014 Indeks Saham Syariah Indonesia sebesar Rp. 2.946.893 Milyar, kemudian pada tahun 2015 menurun menjadi Rp. 2.600.851 Milyar. Tahun 2016 meningkat menjadi Rp. 3.175.053 Milyar, di tahun 2017 mengalami peningkatan kembali menjadi sebesar Rp. 3.704.543 Milyar dan pada tahun 2018 mengalami penurunan menjadi sebesar Rp. 3.666.688 Milyar.

2. Perkembangan Jumlah Uang Beredar (JUB) di Indonesia

Jumlah uang beredar merupakan salah satu indikator moneter yang digunakan untuk mengetahui kondisi perekonomian disuatu negara. Pengendalian yang baik atas jumlah uang beredar yang ada pada suatu negara juga dapat membuat kestabilan pada perekonomian di negara tersebut. Perkembangan jumlah uang beredar di Indonesia pada periode 2014 sampai dengan 2018 dapat dilihat pada gambar dibawah ini.

Gambar 3

Perkembangan Jumlah Uang Beredar 2014-2018



Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI), Bank Indonesia

Berdasarkan Gambar 3 di atas, diketahui bahwa JUB mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan JUB terbesar terjadi pada tahun 2016 yaitu mencapai 10 %, dimana JUB pada tahun 2016 sebesar Rp. 5.004.977

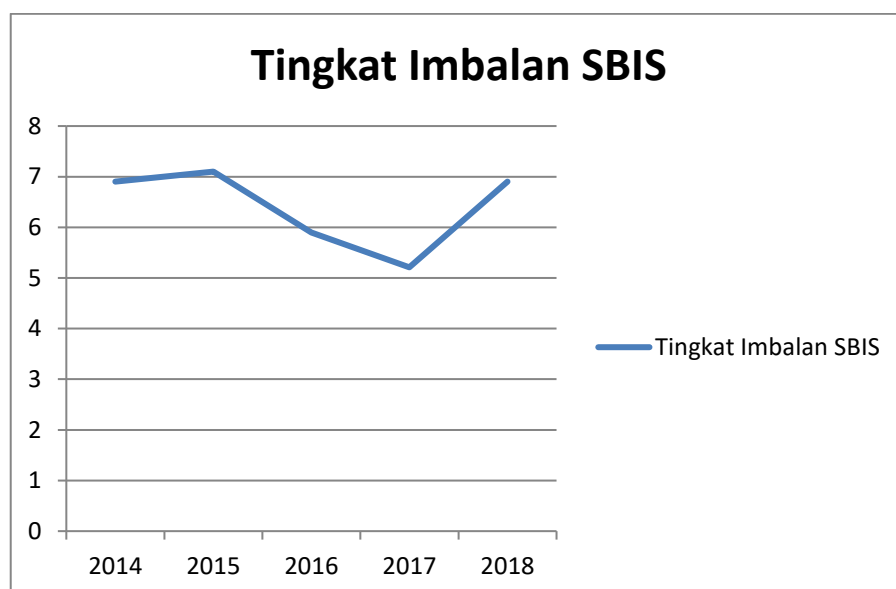
Milyar, sebelumnya pada tahun 2015 sebesar Rp. 4.548.800 Milyar. Dan pertumbuhan JUB terkecil terjadi pada tahun 2018 sebesar 6,2 % dimana JUB pada tahun 2018 sebesar Rp. 5.760.046 Milyar, sebelumnya pada tahun 2017 sebesar Rp. 5.419.165 Milyar.

3. Perkembangan Tingkat Imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Instrumen kebijakan moneter lainnya yang berpengaruh terhadap perkembangan ISSI adalah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) merupakan surat berharga berdasarkan prinsip syariah yang berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Perkembangan tingkat imbalan SBIS di Indonesia pada periode 2014 sampai dengan 2018 dapat dilihat pada gambar dibawah ini.

Gambar 4

Perkembangan Tingkat Imbalan SBIS periode 2014 – 2018



Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI), Bank Indonesia

Berdasarkan Gambar 4 di atas diketahui bahwa perkembangan tingkat imbalan SBIS menunjukkan nilai-nilai yang cukup bervariasi. Pada tahun 2014

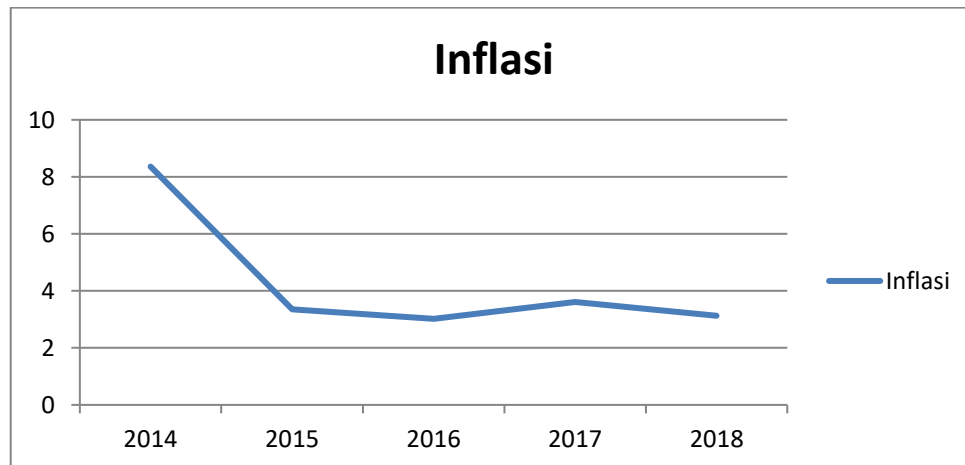
tingkat imbalan SBIS sebesar 6,9 %, kemudian meningkat pada tahun 2015 menjadi 7,1 %. Pada tahun 2016 menurun menjadi 5,9 %, dan kembali menurun pada tahun 2017 menjadi 5,21 %. Pada tahun 2018 tingkat imbalan SBIS meningkat cukup signifikan sebesar 6,9 %.

4. Perkembangan Inflasi di Indonesia

Inflasi merupakan faktor paling utama penggerak perekonomian di suatu negara. Inflasi juga merupakan indikator utama untuk mengukur tingkat kestabilan perekonomian di suatu negara. Tingkat inflasi yang cenderung stabil setiap periodenya juga dapat mencerminkan bahwa perekonomian di negara tersebut cenderung stabil. Perkembangan inflasi di Indonesia pada periode 2014 sampai dengan 2018 dapat dilihat pada gambar di bawah ini.

Gambar 5

Perkembangan Inflasi di Indonesia periode 2014 – 2018



Sumber: Badan Pusat Statistik

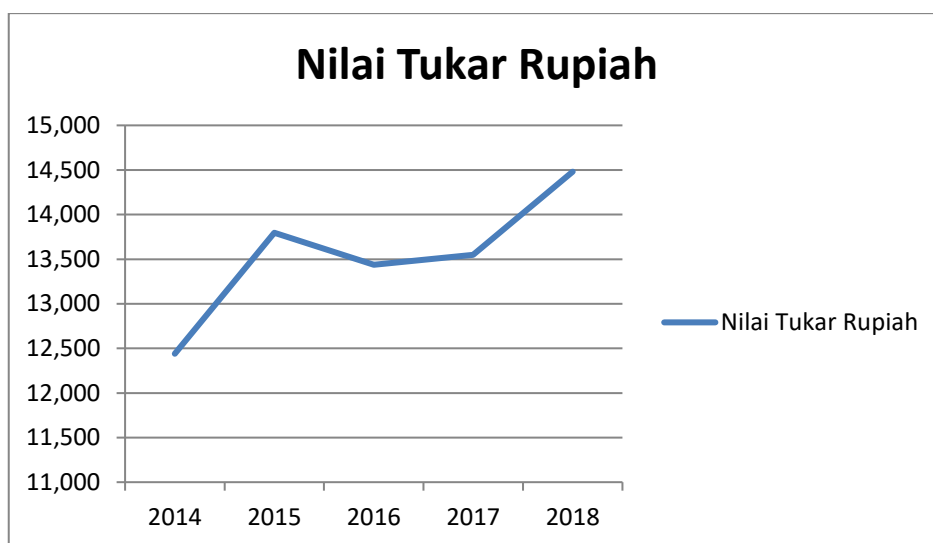
Berdasarkan Gambar 5 di atas, diketahui bahwa perkembangan inflasi di Indonesia periode 2014 – 2018 mengalami pergerakan yang fluktuatif. Inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 8,36 %. Pada tahun 2015 mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu sebesar 3,35 %. Dan cenderung stabil di akhir periode.

5. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Nilai tukar rupiah merupakan faktor makroekonomi lainnya yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Penguatan kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi para investor. Perkembangan nilai tukar rupiah pada periode 2014 – 2018 dapat dilihat pada gambar di bawah ini.

Gambar 6

Perkembangan Nilai Tukar Rupiah periode 2014 – 2018



Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI), Bank Indonesia

Berdasarkan Gambar 6 di atas, menunjukkan bahwa nilai kurs mengalami perkembangan yang fluktuatif dengan cenderung meningkat di akhir periode. Pada tahun 2014 nilai kurs rupiah sebesar Rp. 12.440, kemudian pada tahun 2015 meningkat atau melemah menjadi Rp. 13.795. Tahun 2016 menurun atau menguat menjadi Rp. 13.436, di tahun 2017 mengalami peningkatan menjadi sebesar Rp. 13.548. Pada tahun 2018 mengalami peningkatan atau melemah kembali dengan nilai yang cukup signifikan menjadi sebesar Rp. 14.481.

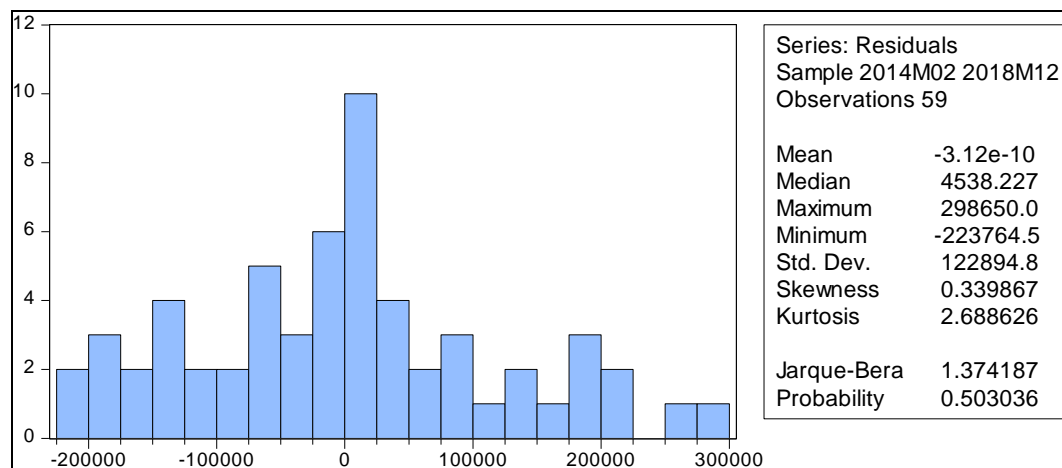
B. Uji Asumsi Klasik

Adapun hasil uji penyimpangan asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas adalah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil olahan penulis, 2019

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa hasil uji normalitas residual di atas adalah nilai Jarque Bera sebesar 1,374187 dengan probability sebesar 0,503036 dimana lebih besar dari 0,05 yang berarti model regresi terdistribusi normal.

2. Uji Linearitas

Uji linearitas bertujuan untuk menguji apakah keterkaitan antara dua variabel yang bersifat linear. Perhitungan linearitas digunakan untuk mengetahui prediktor data peubah bebas berhubungan secara linear atau tidak dengan peubah terikat. Linearitas merupakan asumsi awal yang seharusnya ada dalam model regresi linear. Uji linearitas dapat dengan mudah dilakukan untuk regresi linear

berganda dengan menggunakan *Ramsey Reset Test*. Terjadi atau tidaknya linearitas apabila nilai Prob. F hitung lebih besar dari tingkat alpha 5% maka model regresi memenuhi asumsi linearitas dan sebaliknya jika lebih kecil maka model tidak memenuhi asumsi linearitas. Hasil uji linearitas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Linearitas

Ramsey RESET Test			
Equation: UNTITLED			
Specification: Y_ISS1 X1_JUB X2_SBIS X3_INFLASI			
X4_KURS C			
Omitted Variables: Squares of fitted values			
	Value	Df	Probability
t-statistic	0.537061	53	0.5935
F-statistic	0.288434	(1, 53)	0.5935
Likelihood ratio	0.320217	1	0.5715

Sumber: Hasil olahan penulis, 2019

Berdasarkan Tabel 3 di atas diketahui bahwa asumsi linearitas terpenuhi. Hal ini dapat dilihat pada nilai Prob. F hitung yang dapat dilihat pada F-Statistic kolom Probability pada model regresi ini nilainya 0,5935 dimana lebih besar dari tingkat alpha yaitu 0,05. Jadi, dapat disimpulkan model regresi ini memenuhi asumsi linearitas. Uji t Parsial bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial (individu) dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah di dalam sebuah model regresi ada interkorelasi atau kolienaritas antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel

independen. Deteksi adanya gejala multikolinearitas adalah dengan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai $VIF \leq 10$, maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji Multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4, dibawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors Date: 07/12/19 Time: 10:54 Sample: 2014M02 2018M12 Included observations: 59			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1_JUB	0.005898	489.0163	7.436739
X2_SBIS	1.89E+09	279.4010	2.889964
X3_INFLASI	1.43E+09	1.633111	1.036991
X4_KURS	1585.653	1022.097	4.243988
C	1.61E+11	587.2724	NA

Sumber: Hasil olahan penulis, 2019

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat dilihat bahwa model regresi terbebas dari adanya multikolinearitas. Hal ini dapat dilihat dari tabel *Centered VIF*, nilai VIF Jumlah Uang Beredar (7.436739) , tingkat imbalan SBIS (2.889964), inflasi (1.036991) dan kurs (4.243988), yang masing-masing variabel kurang dari 10. Jadi, dapat disimpulkan tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi tersebut.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linear apabila uji ini tidak terpenuhi maka model regresi dinyatakan tidak valid sebagai alat *estimator*.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	2.072309	Prob. F(4,54)	0.0972
Obs*R-squared	7.851516	Prob. Chi-Square(4)	0.0972
Scaled explained SS	5.553164	Prob. Chi-Square(4)	0.2351

Sumber: Hasil olahan penulis, 2019

Berdasarkan Tabel 5 diatas dapat dilihat bahwa nilai *p value* yang ditunjukkan dengan nilai Prob. Chi-Square(4) pada Obs*R-Squared yaitu sebesar 0.0972. Oleh karena nilai *p value* 0.0972 lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima atau dengan kata lain tidak ada masalah asumsi non heteroskedastisitas.

5. Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, dilakukan pengujian dengan uji Durbin Watson, yaitu membandingkan nilai *d* dari hasil regresi dengan *dL* dan *dU* dari tabel Durbin Watson. Kriteria penerimaan atau penolakan dibuat dengan nilai *dL* dan *dU* ditentukan berdasarkan jumlah variabel bebas dalam model regresi (*k*) dan jumlah sampel (*n*). *dL* dan *dU* dapat dilihat pada tabel dw dengan tingkat signifikansi error 5%. Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* (*dU*) dan (*4-dU*) maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi. Berikut ini hasil uji autokorelasi dengan Durbin Watson sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

Test Equation: Dependent Variable: RESID Method: Least Squares Date: 07/12/19 Time: 10:55 Sample: 2014M02 2018M12 Included observations: 59 Presample missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_JUB	-0.005931	0.062661	-0.094655	0.9250
X2_SBIS	-9618.222	35497.37	-0.270956	0.7875
X3_INFLASI	4550.343	31515.42	0.144385	0.8858
X4_KURS	-1.404938	32.66488	-0.043011	0.9659
C	106304.6	331101.6	0.321063	0.7494
RESID(-1)	0.506102	0.139766	3.621074	0.0007
RESID(-2)	0.143463	0.141851	1.011363	0.3165
R-squared	0.360226	Mean dependent var	-3.12E-10	
Adjusted R-squared	0.286406	S.D. dependent var	122894.8	
S.E. of regression	103814.8	Akaike info criterion	26.04960	
Sum squared resid	5.60E+11	Schwarz criterion	26.29609	
Log likelihood	-761.4632	Hannan-Quinn criter.	26.14582	
F-statistic	4.879791	Durbin-Watson stat	1.996458	
Prob(F-statistic)	0.000506			

Sumber: Hasil olahan penulis, 2019

Berdasarkan Tabel 6, diketahui bahwa nilai DW = 1,996458 nilai ini akan dibandingkan dengan tabel signifikansi 5%, dengan jumlah sampel (n=59) dan jumlah variabel independent (K=4) dengan dL=1,4385 dan dU=1,7266. Karena DW terletak antara dU dan (4-dU) = 1,7266 < 1,996458 < 2,2734 (nilai DW lebih besar dari nilai dU dan lebih kecil dari (4-dU) maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi ini.

C. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu.

Nilai *Adjusted R-square* yang lebih kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan varians variabel dependen sangat terbatas. Hasil koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Koefisien Determinasi

Dependent Variable: Y_ISSI Method: Least Squares Date: 07/12/19 Time: 10:52 Sample: 2014M02 2018M12 Included observations: 59				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_JUB	0.899723	0.076795	11.71585	0.0000
X2_SBIS	2128.316	43479.77	0.048950	0.9611
X3_INFLASI	-11339.96	37804.92	-0.299960	0.7654
X4_KURS	-343.4422	39.82026	-8.624810	0.0000
C	3430641.	401832.0	8.537499	0.0000
R-squared	0.883226	Mean dependent var		3140821.
Adjusted R-squared	0.874576	S.D. dependent var		359634.5
S.E. of regression	127365.2	Akaike info criterion		26.42844
Sum squared resid	8.76E+11	Schwarz criterion		26.60451
Log likelihood	-774.6391	Hannan-Quinn criter.		26.49717
F-statistic	102.1083	Durbin-Watson stat		0.824292
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil olahan penulis, 2019

Berdasarkan Tabel 7 di atas, hasil perhitunagn regresi dalam penelitian ini memperoleh nilai *R-square* sebesar 0,883226. Hal ini berarti variabel independen dapat menjelaskan varians dari variabel dependen sebesar 88,32 % sedangkan sisanya sebesar 11,68 % dijelaskan oleh variabel lainnya di luar variabel penelitian.

2. Uji t Parsial

Uji t Parsial bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial (individu) dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

Pengujian ini menggunakan tingkat signifikan 5 %. Kriteria pengujian t adalah sebagai berikut :

- a. Apabila nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Apabila nilai probabilitas signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 8
Hasil Uji t Parsial

Dependent Variable: Y_ISSI Method: Least Squares Date: 07/12/19 Time: 10:52 Sample: 2014M02 2018M12 Included observations: 59				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_JUB	0.899723	0.076795	11.71585	0.0000
X2_SBIS	2128.316	43479.77	0.048950	0.9611
X3_INFLASI	-11339.96	37804.92	-0.299960	0.7654
X4_KURS	-343.4422	39.82026	-8.624810	0.0000
C	3430641.	401832.0	8.537499	0.0000
R-squared	0.883226	Mean dependent var		3140821.
Adjusted R-squared	0.874576	S.D. dependent var		359634.5
S.E. of regression	127365.2	Akaike info criterion		26.42844
Sum squared resid	8.76E+11	Schwarz criterion		26.60451
Log likelihood	-774.6391	Hannan-Quinn criter.		26.49717
F-statistic	102.1083	Durbin-Watson stat		0.824292
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil olahan penulis, 2019

Berdasarkan Tabel 8 di atas, maka ditemukan hasil uji t sebagai berikut:

- a. Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Berdasarkan Tabel 8, hasil penelitian diperoleh nilai probabilitas signifikansi untuk variabel jumlah uang beredar sebesar 0,0000 dimana

nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah uang beredar (X_1) berpengaruh signifikan terhadap ISSI (Y).

Hal ini juga sama pengujian berdasarkan t-tabel, diperoleh t-hitung sebesar 11,71585. Ketentuan pengambilan keputusan hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada besarnya nilai t-hitung. Jika t-hitung lebih besar t tabel ($t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$), maka variabel independen secara signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen dan sebaliknya. Dalam uji t ini dilakukan derajat kebebasan ($n-k-1$). Jadi derajat kebebasannya $59-5-1=53$, maka t-tabel yang diperoleh adalah 1,67412. Dengan demikian t-hitung lebih besar dari t-tabel ($11,71585 > 1,67412$). Hal ini menunjukkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap ISSI.

b. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Berdasarkan Tabel 8, hasil penelitian diperoleh nilai probabilitas signifikansi untuk variabel SBIS sebesar 0,9611 dimana nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa SBIS (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI (Y).

Hal ini juga sama pengujian berdasarkan t-tabel, diperoleh t-hitung sebesar 0,048950. Ketentuan pengambilan keputusan hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada besarnya nilai t-hitung. Jika t-hitung lebih besar t tabel ($t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$), maka variabel independen secara signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen dan sebaliknya. Dalam uji t ini dilakukan derajat kebebasan ($n-k-1$). Jadi derajat kebebasannya $59-5-1=53$, maka t-tabel yang diperoleh adalah 1,67412. Dengan demikian t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($0,048950 < 1,67412$). Hal ini menunjukkan bahwa SBIS tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI.

c. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Berdasarkan Tabel 8, hasil penelitian diperoleh nilai probabilitas signifikansi untuk variabel inflasi sebesar 0,7654 dimana nilai tersebut

lebih besar dari tingkat signifikan yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI (Y).

Hal ini juga sama pengujian berdasarkan t-tabel, diperoleh t-hitung sebesar 0,048950. Ketentuan pengambilan keputusan hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada besarnya nilai t-hitung. Jika t-hitung lebih besar t-tabel ($t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$), maka variabel independen secara signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen dan sebaliknya. Dalam uji t ini dilakukan derajat kebebasan ($n-k-1$). Jadi derajat kebebasannya $59-5-1=53$, maka t-tabel yang diperoleh adalah 1,67412. Dengan demikian t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($0,048950 < 1,67412$). Hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI.

d. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Berdasarkan Tabel 8, hasil penelitian diperoleh nilai probabilitas signifikansi untuk variabel nilai tukar rupiah sebesar 0,0000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah (X_4) berpengaruh signifikan terhadap ISSI (Y).

Hal ini juga sama pengujian berdasarkan t-tabel, diperoleh t-hitung sebesar 8,624810. Ketentuan pengambilan keputusan hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada besarnya nilai t-hitung. Jika t-hitung lebih besar t-tabel ($t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$), maka variabel independen secara signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen dan sebaliknya. Dalam uji t ini dilakukan derajat kebebasan ($n-k-1$). Jadi derajat kebebasannya $59-5-1=53$, maka t-tabel yang diperoleh adalah 1,67412. Dengan demikian t-hitung lebih besar dari t-tabel ($8,624810 > 1,67412$). Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap ISSI.

3. Uji Simultan (Uji F Statistik)

Uji simultan (Uji F) untuk mengetahui apakah keseluruhan variabel independen berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel

dependen. Hasil perhitungan Uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 9
Hasil Uji Simultan

Dependent Variable: Y_ISSI Method: Least Squares Date: 07/12/19 Time: 10:52 Sample: 2014M02 2018M12 Included observations: 59				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_JUB	0.899723	0.076795	11.71585	0.0000
X2_SBIS	2128.316	43479.77	0.048950	0.9611
X3_INFLASI	-11339.96	37804.92	-0.299960	0.7654
X4_KURS	-343.4422	39.82026	-8.624810	0.0000
C	3430641.	401832.0	8.537499	0.0000
R-squared	0.883226	Mean dependent var	3140821.	
Adjusted R-squared	0.874576	S.D. dependent var	359634.5	
S.E. of regression	127365.2	Akaike info criterion	26.42844	
Sum squared resid	8.76E+11	Schwarz criterion	26.60451	
Log likelihood	-774.6391	Hannan-Quinn criter.	26.49717	
F-statistic	102.1083	Durbin-Watson stat	0.824292	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil olahan penulis, 2019

Berdasarkan Tabel 9 di atas dapat dilihat pengaruh simultan variabel independen (Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah) terhadap variabel dependen (Indeks Saham Syariah Indonesia). Dari uji simultan diperoleh Probability F-hitung atau *p-value* sebesar 0,000000. Berdasarkan *p-value* yang lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah secara simultan berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Hal ini juga sama pengujian berdasarkan F-tabel, diperoleh nilai F hitung sebesar 102,1083. Ketentuan pengambilan keputusan hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada besarnya nilai F-hitung. Jika F-hitung lebih besar F-tabel (F-hitung

> F-tabel), maka variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dalam uji F ini dilakukan derajat kebebasan $q=5$ (numerator) dan $n-k-1=59-5-1=53$ (dominator) sebesar 2,39. Dengan demikian F-hitung lebih besar dari F-tabel ($102,1083 > 2,39$). Hal ini menunjukkan bahwa jumlah uang beredar, sertifikat bank indonesia syariah, inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh secara bersama-sama terhadap indeks saham syariah indonesia.

D. Pengujian Regresi Linier Berganda

Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel variabel independen terhadap variabel dependen. Data yang diperoleh dari tiap indikator variabel, akan dihitung secara bersama-sama melalui suatu persamaan regresi berganda. Berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan *Eviews 8*, diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

Taeb1 10

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: Y_ISSI Method: Least Squares Date: 07/12/19 Time: 10:52 Sample: 2014M02 2018M12 Included observations: 59				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_JUB	0.899723	0.076795	11.71585	0.0000
X2_SBIS	2128.316	43479.77	0.048950	0.9611
X3_INFLASI	-11339.96	37804.92	-0.299960	0.7654
X4_KURS	-343.4422	39.82026	-8.624810	0.0000
C	3430641.	401832.0	8.537499	0.0000

Sumber: Hasil olahan penulis, 2019

Berdasarkan Tabel 10 diatas, maka persamaan regresi yang terbentuk pada regresi ini adalah:

$$Y = 3430641 + 0,899723X_1 + 2128,316X_2 - 11339,96X_3 - 343,4422X_4$$

Dimana:

Y = Indeks Saham Syariah Indonesia

X_1 = Jumlah Uang Beredar (JUB)

X_2 = Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

X_3 = Inflasi

X_4 = Nilai Tukar Rupiah

Persamaan Regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 3.430.641. Konstanta tersebut menyebutkan bahwa jika Jumlah Uang Beredar (X_1), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (X_2), Inflasi (X_3) dan Nilai Tukar Rupiah (X_4) nilainya dianggap tetap atau nol, maka Indeks Saham Syariah Indonesia (Y) nilainya adalah Rp. 3.430.641 Milyar.
- b. Koefisien regresi variabel Jumlah Uang Beredar (X_1) sebesar 0,899723 menyatakan bahwa jika Jumlah Uang Beredar meningkat sebesar satu milyar rupiah maka Indeks Saham Syariah Indonesia (Y) akan mengalami peningkatan sebesar Rp. 0,899723 Milyar dengan asumsi *ceteris paribus*. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara JUB dan ISSI, semakin naik JUB maka semakin naik ISSI.
- c. Koefisien regresi variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (X_2) sebesar 2.128,316 menyatakan bahwa jika Sertifikat Bank Indonesia Syariah sebesar meningkat satu persen maka Indeks Saham Syariah Indonesia (Y) akan mengalami peningkatan sebesar Rp. 2.128,316 Milyar dengan asumsi *ceteris paribus*. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara SBIS dan ISSI, semakin naik SBIS maka semakin naik ISSI.
- d. Koefisien regresi variabel Inflasi (X_3) sebesar -11.339,96 menyatakan bahwa jika Inflasi meningkat sebesar satu persen maka Indeks Saham Syariah Indonesia (Y) akan mengalami penurunan sebesar Rp. 11.339,96 Milyar dengan asumsi *ceteris paribus*. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara inflasi dan ISSI, semakin naik inflasi maka semakin turun ISSI.

- e. Koefisien regresi variabel Nilai Tukar Rupiah (X_4) sebesar -343,4422 menyatakan bahwa jika Kurs Rupiah meningkat sebesar satu rupiah maka Indeks Saham Syariah Indonesia (Y) akan mengalami penurunan sebesar Rp. 343,4422 Milyar dengan asumsi *ceteris paribus*. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara nilai tukar rupiah dan ISSI, semakin naik nilai tukar rupiah maka semakin turun ISSI.

E. Interpretasi Hasil Penelitian

1. Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil uji linier berganda, diketahui JUB mempunyai pengaruh positif terhadap ISSI. Koefisien regresi variabel JUB (X_1) sebesar 0,899723 menyatakan bahwa jika JUB meningkat sebesar satu milyar rupiah maka ISSI (Y) akan mengalami peningkatan sebesar Rp. 0,899723 Milyar. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara JUB dan ISSI, semakin naik JUB maka semakin meningkat ISSI. Semakin banyak jumlah uang yang beredar maka nilai tukar rupiah cenderung akan melemah dan harga-harga akan meningkat. Pertumbuhan jumlah uang beredar yang tinggi sering kali juga menjadi penyebab tingginya inflasi karena meningkatnya jumlah uang beredar akan menaikkan permintaan yang pada akhirnya jika tidak diikuti oleh pertumbuhan di sektor riil akan menyebabkan naiknya harga. Ketika harga-harga meningkat akan berdampak pada meningkatnya biaya produksi pada perusahaan, adanya peningkatan biaya produksi akan mengurangi pendapatan perusahaan yang mengakibatkan turunnya keuntungan perusahaan yang akan dibagikan juga kepada investor sebagai deviden. Rendahnya deviden akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi sehingga mengakibatkan turunnya harga saham.

Dalam uji t, diperoleh nilai probabilitas signifikansi untuk variabel JUB sebesar 0,0000. Nilai probabilitas signifikansi (0,0000) yang lebih kecil dari tingkat signifikan (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa JUB berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Hilmiatus Sahla (2014) yang menyatakan bahwa variabel JUB memiliki pengaruh signifikan dan pengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

2. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil uji linier berganda, diketahui SBIS mempunyai pengaruh positif terhadap ISSI. Koefisien regresi variabel SBIS (X_2) sebesar 2.128,316 menyatakan bahwa jika SBIS meningkat sebesar satu persen maka ISSI (Y) akan mengalami peningkatan sebesar Rp. 2.128,32 Milyar. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara SBIS dan ISSI, semakin naik SBIS maka semakin meningkat ISSI. Ketika tingkat imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tinggi menyebabkan meningkatnya investasi dipasar modal syariah. Hal ini menunjukkan kedua instrumen investasi syariah ini bersinergi positif untuk meningkatkan iklim investasi. Hal tersebut terjadi karena investor pada pasar modal tidak melakukan aksi pengalihan investasi ke deposito ataupun tabungan pada perbankan ketika tingkat imbalan SBIS tinggi.

Dalam uji t, diperoleh nilai probabilitas signifikansi untuk variabel SBIS sebesar 0,9611. Nilai probabilitas signifikansi (0,9611) yang lebih besar dari tingkat signifikan (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa SBIS tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rega Saputra (2017) yang menyatakan bahwa SBIS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ISSI dan penelitian Siti Aisyiah Suciningtias (2015) yang menyatakan bahwa SBIS berpengaruh positif terhadap ISSI.

3. Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil uji linier berganda, diketahui Inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap ISSI. Koefisien regresi variabel Inflasi (X_3) sebesar -11.339,96 menyatakan bahwa jika inflasi meningkat sebesar satu persen maka ISSI (Y) akan mengalami penurunan sebesar Rp. 11.339,96 Milyar. Koefisien

bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara Inflasi dan ISSI, semakin naik Inflasi maka semakin menurun ISSI. Ketika inflasi ringan, mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung dan mengadakan investasi.

Dalam uji t, diperoleh nilai probabilitas signifikansi untuk variabel Inflasi sebesar 0,7654. Nilai probabilitas signifikansi (0,7654) yang lebih besar dari tingkat signifikan (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rega Saputra (2017) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI dan penelitian Siti Aisyah Suciningtias (2015) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap ISSI.

4. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil uji linier berganda, diketahui Kurs mempunyai pengaruh negatif terhadap ISSI. Koefisien regresi variabel Kurs (X_4) sebesar -343,4422 menyatakan bahwa jika Kurs meningkat sebesar satu rupiah maka ISSI (Y) akan mengalami penurunan sebesar Rp. 343,4422 Milyar. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara Kurs dan ISSI, semakin naik nominal Kurs rupiah maka semakin menurun ISSI. Apabila nominal Kurs meningkat artinya rupiah sedang mengalami depresiasi (melemah) sedangkan nominal Kurs yang menurun artinya rupiah sedang mengalami apresiasi (menguat). Kurs rupiah yang mengalami depresiasi akan memberikan dampak yang berbeda bagi perusahaan-perusahaan. Perusahaan yang menggunakan bahan baku impor akan mengeluarkan biaya produksi yang lebih tinggi dari semula karena adanya pelemahan kurs rupiah, dengan adanya peningkatan biaya produksi tentu akan mengurangi pendapatan perusahaan. Apabila peningkatan biaya yang lebih tinggi dari pendapatan yang diterima maka keuntungan perusahaan akan turun yang

berakibat pada penurunan deviden yang akan diterima investor serta mengakibatkan turunnya harga saham.

Dalam uji t, diperoleh nilai probabilitas signifikansi untuk variabel Kurs sebesar 0,0000. Nilai probabilitas signifikansi (0,0000) yang lebih kecil dari tingkat signifikan (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa Kurs berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti Aisiyah Suciningtias (2015) yang menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI.

5. Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis Uji F dapat dikemukakan bahwa jumlah uang beredar, SBIS, inflasi, dan kurs secara simultan berpengaruh terhadap indeks saham syariah indonesia. Dari uji simultan diperoleh nilai F hitung sebesar 102,1083 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000000. Berdasarkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa jumlah uang beredar, SBIS, inflasi, dan kurs secara simultan berpengaruh terhadap indeks saham syariah indonesia. Keempat variabel bebas tersebut secara simultan berpengaruh terhadap indeks saham syariah indonesia sebesar 88,32 %. Angka tersebut menunjukkan bahwa fluktuasi ISSI dapat dijelaskan oleh model persamaan sebesar 88,32 %, sedangkan sisanya 11,68 % dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan dari hasil estimasi yang didapatkan, yaitu:

1. Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan dan memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dan secara parsial Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh signifikan dan memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dan secara parsial Sertifikat Bank Indonesia Syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
3. Inflasi tidak berpengaruh signifikan dan memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dan secara parsial Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
4. Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan dan memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dan secara parsial Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
5. Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

B. Saran-saran

Berdasarkan hasil penelitian sebagaimana telah diuraikan dalam kesimpulan diatas, maka selanjutnya peneliti menyampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Pemerintah khususnya Bank Indonesia harus tetap menjaga kestabilan moneter terutama, jumlah uang beredar, tingkat imbalan sertifikat bank indonesia syariah, inflasi dan kurs hal ini penting karena

memberikan pengaruh terhadap harga saham terutama saham yang tergabung di Indeks Saham Syariah Indonesia.

2. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambah variabel bebas lainnya, mengingat sebesar 12,54 % faktor penjas yang masih di luar model regresi dalam penelitian ini.
3. Bagi para investor yang berminat melakukan investasi pada saham yang sesuai dengan syariat Islam dapat memilih saham dalam kelompok Indeks Saham Syariah Indonesia, melihat perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia yang mengalami peningkatan cukup baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardana, Yudhistira. *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia: Model ECM*. Jurnal Bisnis dan Manajemen. Yogyakarta: STMIK Pringsewu. 2016.
- Burhanudin. *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Graha Ilmu. 2010.
- Bursa Efek Indonesia. <http://www.idx.co.id>
- D, Bambang Susilo. *Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta. 2009.
- Damodar, Gujarati. *Ekonometri Dasar*. Terjemahan: Sumarno zain. Jakarta: Erlangga. 2003.
- Departemen Agama Republik Indonesia. *Quran dan Terjemahannya*.
- Ghojali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. edisi kedua. Semarang: UNDIP. 2005.
- Gunadarma, <http://ekonomisyariah.blog.gunadarma.ac.id/2013/01/04/artikel-saham-syariah/>
- Harahap, Isnaini et.al. *Hadis-hadis Ekonomi*. Jakarta: Kencana. 2015.
- Helmi, et.al. *Analisis Data*. Medan: USU Press. 2011.
- Kismawadi, Early Ridho. *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index*. Tesis. Program Pascasarjana IAIN Sumatera Utara. 2012.
- Laksmi, Adek, et.al. *Analisis Kurs dan Money Supply di Indonesia*. Jurnal Kajian Ekonomi. Januari 2013.
- Latumaerissa, Julius R. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain: Teori dan Kebijakan*. Jakarta: Mitra Wacana Media. 2017.
- Master Pendidikan. definisi Operasional Menurut Para Ahli. <http://www.masterpendidikan.com>.
- Muhammad, Nafik HR. *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Jakarta: Serambi Ilmu Semesta. 2009.

- Naf'an. *Ekonomi Makro: Tinjauan Ekonomi Syariah*. Yogyakarta: Graha Ilmu. 2014.
- Nasution, Mustafa Edwin et.al. *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*. Jakarta: Kencana. 2007.
- Natsir, M. *Ekonomi Moneter & Kebanksentralan*. Jakarta: Mitra Wacana Media. 2014.
- Oktaviana, Ana. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah/US\$ dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta*. Semarang: Universitas Negeri Semarang. 2007.
- Prabowo, Dimas. *Analisis Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Dan Jumlah Uang Beredar (JUB) Terhadap Indeks Syariah Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Jakarta, 2013.
- Purnomo, Serfianto D et.al. *Pasar Uang dan Pasar Valas*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama. 2013.
- Ridwan, M. et.al., *Ekonomi: Pengantar Mikro dan Makro Islam*. Bandung: Citapustaka Media. 2013.
- Sahla, Hilmiatus. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia*. Tesis, Program Pascasarjana IAIN Sumatera Utara. 2014.
- Samsul, Mohammad. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga 2006.
- Samuelson, Paul A dan William D Nordhaus. *Ilmu Makro Ekonomi*. Jakarta: PT. Media Global Edukas, 2004.
- Saputra, Rega et.al, *Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*. Jurnal I-Economic Vol. 3, No. 1, Juni 2017.
- Serfianto, et.al. *Pasar Uang dan Pasar Valas*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama. 2013.
- Sirait dan Siagian, D. *Analisis Keterkaitan Sektor Riil, Sektor Moneter, dan Sektor Luar Negeri Dengan Pasar Modal: Studi Empiris di BE*. Jurnal Ekonom Perusahaan. Vol. 9, No. 2, 2002.

- Siregar, Saparuddin. *Politik Ekonomi Islam Dalam Pengendalian Inflasi*. Jurnal Human Falah Vol. 1, No. 2, Juli-Desember 2014.
- Sjahrial, Dermawan. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media. 2009.
- Sjahrir. *Analisis Bursa Efek*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama. 1995.
- Soemitra, Andri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Prenada Media Kencana. 2017
- Suciningtias, Siti Aisiyah dan Khoiroh, Rizki. *Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*. Jurnal Conference in Business, Accounting, and Management, ISSN 2302 – 9791, Vol. 2, No. 1. Mei 2015.
- Sudjaja, Ridwan S. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Ikrar Mandiri Abadi. 2002.
- Sugiyono. *Metode Penelitian (Kuantitatif, Kualitatif, R &)*. Bandung: Penerbit Alfabeta. 2008.
- Sukirno, Sadono. *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Rajawali Pers. 2015.
- Tandelilin, Eduardus. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: PT.BPFE.2001.

LAMPIRAN 1
(DATA TIME SERIES)

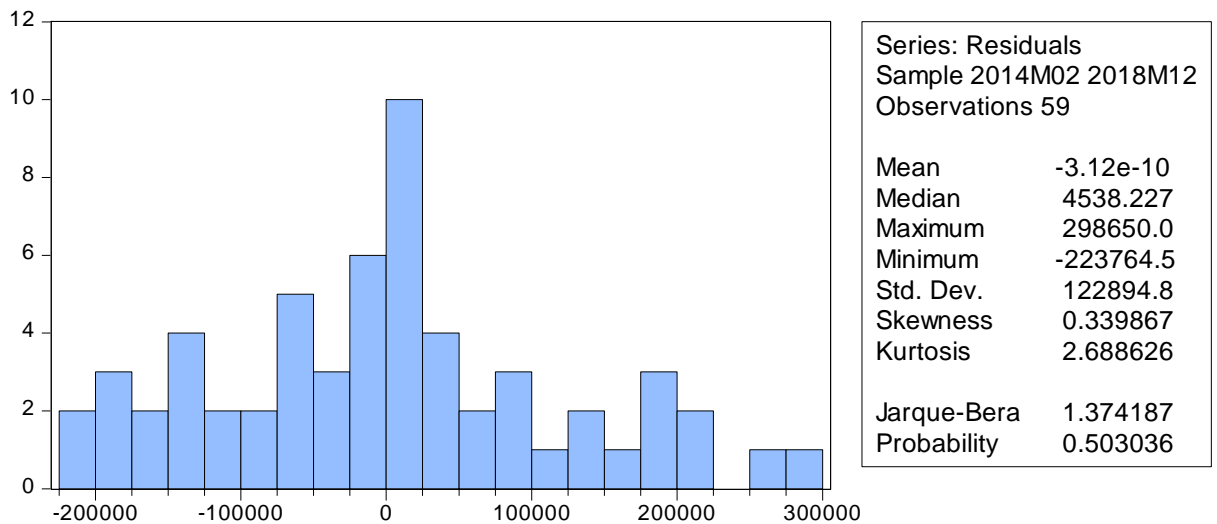
BULAN	JUB (Milyar Rupiah)	Tingkat Imbalan SBIS (%)	Inflasi (%)	Nilai Tukar Rupiah (Rupiah)	Kapitalisasi ISSI (Milyar Rupiah)
Jan-14	3.652.349	7,23	1,07	12.226	2.615.657,86
Feb-14	3.635.060	7,17	0,26	11.634	2.723.490,09
Mar-14	3.652.531	7,13	0,08	11.404	2.803.512,82
Apr-14	3.721.882	7,14	-0,02	11.532	2.838.689,95
Mei-14	3.780.955	7,15	0,16	11.611	2.887.030,80
Jun-14	3.857.962	7,14	0,43	11.969	2.821.554,16
Jul-14	3.887.407	7,09	0,93	11.591	2.959.197,62
Agust-14	3.886.520	6,97	0,47	11.717	2.993.518,56
Sep-14	4.010.147	6,88	0,27	12.212	2.954.724,03
Okt-14	4.024.489	6,85	0,47	12.082	2.896.273,23
Nop-14	4.076.670	6,87	1,5	12.196	2.944.676,98
Des-14	4.173.327	6,90	2,46	12.440	2.946.892,79
Jan-15	4.174.826	6,93	-0,24	12.625	2.997.601,71
Feb-15	4.218.123	6,67	-0,36	12.863	3.045.812,76
Mar-15	4.246.361	6,65	0,17	13.084	3.068.467,89
Apr-15	4.275.711	6,65	0,36	12.937	2.852.497,67
Mei-15	4.288.369	6,65	0,50	13.211	2.960.219,00
Jun-15	4.358.802	6,65	0,54	13.332	2.863.813,60
Jul-15	4.373.208	6,65	0,93	13.481	2.813.505,41
Agust-15	4.404.085	6,75	0,39	14.027	2.591.624,10
Sep-15	4.508.603	7,10	-0,05	14.657	2.449.104,28
Okt-15	4.443.078	7,10	-0,08	13.639	2.576.748,18
Nop-15	4.452.325	7,10	0,21	13.840	2.556.257,33
Des-15	4.548.800	7,10	0,96	13.795	2.600.850,72
Jan-16	4.498.361	6,65	0,51	13.846	2.598.203,24
Feb-16	4.521.951	6,55	-0,09	13.395	2.689.933,17
Mar-16	4.561.873	6,60	0,19	13.276	2.796.012,59
Apr-16	4.581.878	6,60	-0,45	13.204	2.824.409,18
Mei-16	4.614.062	6,60	0,24	13.615	2.804.579,10
Jun-16	4.737.451	6,40	0,66	13.180	3.029.643,77
Jul-16	4.730.380	6,40	0,69	13.094	3.172.188,14
Agust-16	4.746.027	6,40	-0,02	13.300	3.263.156,93
Sep-16	4.737.631	6,15	0,22	12.998	3.256.321,88
Okt-16	4.778.479	5,90	0,14	13.051	3.127.302,04

Nop-16	4.868.651	5,90	0,47	13.563	3.291.469,29
Des-16	5.004.977	5,90	0,42	13.436	3.175.053,04
Jan-17	4.936.882	5,90	0,97	13.343	3.168.780,43
Feb-17	4.942.920	5,91	0,23	13.347	3.214.256,16
Mar-17	5.017.644	5,95	-0,02	13.321	3.323.611,39
Apr-17	5.033.780	5,97	0,09	13.327	3.402.985,89
Mei-17	5.126.370	5,97	0,39	13.321	3.378.519,87
Jun-17	5.225.166	5,98	0,69	13.319	3.491.395,41
Jul-17	5.178.079	5,94	0,22	13.323	3.477.372,83
Agust-17	5.219.648	5,50	-0,07	13.351	3.506.953,98
Sep-17	5.254.139	5,20	0,13	13.492	3.478.918,47
Okt-17	5.284.320	5,22	0,01	13.572	3.526.647,82
Nop-17	5.321.432	5,22	0,2	13.514	3.427.606,87
Des-17	5.419.165	5,21	0,71	13.548	3.704.543,09
Jan-18	5.351.685	5,20	0,62	13.413	3.854.741,68
Feb-18	5.351.650	5,19	0,17	13.702	3.821.640,52
Mar-18	5.395.826	5,19	0,20	13.756	3.584.600,83
Apr-18	5.409.089	5,18	0,10	13.877	3.535.242,35
Mei-18	5.435.083	5,33	0,21	13.951	3.481.101,67
Jun-18	5.534.150	5,33	0,59	14.404	3.427.582,42
Jul-18	5.507.792	6,05	0,28	14.413	3.518.381,21
Agust-18	5.529.452	6,35	-0,05	14.711	3.555.000,10
Sep-18	5.606.780	6,61	-0,18	14.929	3.543.321,48
Okt-18	5.667.512	6,64	0,28	15.227	3.477.677,45
Nop-18	5.670.975	6,87	0,27	14.339	3.566.557,20
Des-18	5.760.046	6,90	0,62	14.481	3.666.688,31

LAMPIRAN 2

(UJI ASUMSI KLASIK)

UJI NORMALITAS



UJI LINEARITAS

Ramsey RESET Test			
Equation: UNTITLED			
Specification: Y_ISS1 X1_JUB X2_SBIS X3_INFLASI X4_KURS C			
Omitted Variables: Squares of fitted values			
	Value	df	Probability
t-statistic	0.537061	53	0.5935
F-statistic	0.288434	(1, 53)	0.5935
Likelihood ratio	0.320217	1	0.5715
F-test summary:			
	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	4.74E+09	1	4.74E+09
Restricted SSR	8.76E+11	54	1.62E+10
Unrestricted SSR	8.71E+11	53	1.64E+10
Unrestricted SSR	8.71E+11	53	1.64E+10
LR test summary:			
	Value	df	
Restricted LogL	-774.6391	54	
Unrestricted LogL	-774.4790	53	
Unrestricted Test Equation:			
Dependent Variable: Y_ISS1			
Method: Least Squares			
Date: 07/12/19 Time: 10:54			
Sample: 2014M02 2018M12			

Included observations: 59				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_JUB	0.286302	1.144794	0.250091	0.8035
X2_SBIS	3509.547	43844.60	0.080045	0.9365
X3_INFLASI	-3940.185	40473.91	-0.097351	0.9228
X4_KURS	-113.1193	430.7274	-0.262624	0.7939
C	2170708.	2380597.	0.911833	0.3660
FITTED^2	1.10E-07	2.04E-07	0.537061	0.5935
R-squared	0.883858	Mean dependent var		3140821.
Adjusted R-squared	0.872902	S.D. dependent var		359634.5
S.E. of regression	128212.7	Akaike info criterion		26.45691
Sum squared resid	8.71E+11	Schwarz criterion		26.66819
Log likelihood	-774.4790	Hannan-Quinn criter.		26.53939
F-statistic	80.66794	Durbin-Watson stat		0.837281
Prob(F-statistic)	0.000000			

UJI MULTIKOLINEARITAS

Variance Inflation Factors			
Date: 07/12/19 Time: 10:54			
Sample: 2014M02 2018M12			
Included observations: 59			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1_JUB	0.005898	489.0163	7.436739
X2_SBIS	1.89E+09	279.4010	2.889964
X3_INFLASI	1.43E+09	1.633111	1.036991
X4_KURS	1585.653	1022.097	4.243988
C	1.61E+11	587.2724	NA

UJI HETEROSKEDASTISITAS

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	2.072309	Prob. F(4,54)	0.0972
Obs*R-squared	7.851516	Prob. Chi-Square(4)	0.0972
Scaled explained SS	5.553164	Prob. Chi-Square(4)	0.2351
Test Equation:			
Dependent Variable: RESID^2			
Method: Least Squares			
Date: 07/12/19 Time: 10:53			
Sample: 2014M02 2018M12			
Included observations: 59			

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.38E+10	5.92E+10	-0.401194	0.6899
X1_JUB	-18802.56	11321.75	-1.660746	0.1026
X2_SBIS	-5.95E+09	6.41E+09	-0.927552	0.3578
X3_INFLASI	-8.48E+09	5.57E+09	-1.522107	0.1338
X4_KURS	12667211	5870605.	2.157735	0.0354
R-squared	0.133077	Mean dependent var		1.48E+10
Adjusted R-squared	0.068860	S.D. dependent var		1.95E+10
S.E. of regression	1.88E+10	Akaike info criterion		50.23063
Sum squared resid	1.90E+22	Schwarz criterion		50.40669
Log likelihood	-1476.804	Hannan-Quinn criter.		50.29936
F-statistic	2.072309	Durbin-Watson stat		1.573777
Prob(F-statistic)	0.097181			

UJI AUTOKORELASI

Test Equation: Dependent Variable: RESID Method: Least Squares Date: 07/12/19 Time: 10:55 Sample: 2014M02 2018M12 Included observations: 59 Presample missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_JUB	-0.005931	0.062661	-0.094655	0.9250
X2_SBIS	-9618.222	35497.37	-0.270956	0.7875
X3_INFLASI	4550.343	31515.42	0.144385	0.8858
X4_KURS	-1.404938	32.66488	-0.043011	0.9659
C	106304.6	331101.6	0.321063	0.7494
RESID(-1)	0.506102	0.139766	3.621074	0.0007
RESID(-2)	0.143463	0.141851	1.011363	0.3165
R-squared	0.360226	Mean dependent var		-3.12E-10
Adjusted R-squared	0.286406	S.D. dependent var		122894.8
S.E. of regression	103814.8	Akaike info criterion		26.04960
Sum squared resid	5.60E+11	Schwarz criterion		26.29609
Log likelihood	-761.4632	Hannan-Quinn criter.		26.14582
F-statistic	4.879791	Durbin-Watson stat		1.996458
Prob(F-statistic)	0.000506			

LAMPIRAN 3
(REGRESI LINEAR BERGANDA)

Dependent Variable: Y_ISS1 Method: Least Squares Date: 07/12/19 Time: 10:52 Sample: 2014M02 2018M12 Included observations: 59				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_JUB	0.899723	0.076795	11.71585	0.0000
X2_SBIS	2128.316	43479.77	0.048950	0.9611
X3_INFLASI	-11339.96	37804.92	-0.299960	0.7654
X4_KURS	-343.4422	39.82026	-8.624810	0.0000
C	3430641.	401832.0	8.537499	0.0000
R-squared	0.883226	Mean dependent var		3140821.
Adjusted R-squared	0.874576	S.D. dependent var		359634.5
S.E. of regression	127365.2	Akaike info criterion		26.42844
Sum squared resid	8.76E+11	Schwarz criterion		26.60451
Log likelihood	-774.6391	Hannan-Quinn criter.		26.49717
F-statistic	102.1083	Durbin-Watson stat		0.824292
Prob(F-statistic)	0.000000			

LAMPIRAN 4

(TABEL DURBIN-WATSON (DW), $\alpha = 5\%$)

n	k=1		k=2		k=3		k=4	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209
41	1.4493	1.5490	1.3992	1.6031	1.3480	1.6603	1.2958	1.7205
42	1.4562	1.5534	1.4073	1.6061	1.3573	1.6617	1.3064	1.7202
43	1.4628	1.5577	1.4151	1.6091	1.3663	1.6632	1.3166	1.7200
44	1.4692	1.5619	1.4226	1.6120	1.3749	1.6647	1.3263	1.7200
45	1.4754	1.5660	1.4298	1.6148	1.3832	1.6662	1.3357	1.7200
46	1.4814	1.5700	1.4368	1.6176	1.3912	1.6677	1.3448	1.7201
47	1.4872	1.5739	1.4435	1.6204	1.3989	1.6692	1.3535	1.7203
48	1.4928	1.5776	1.4500	1.6231	1.4064	1.6708	1.3619	1.7206
49	1.4982	1.5813	1.4564	1.6257	1.4136	1.6723	1.3701	1.7210
50	1.5035	1.5849	1.4625	1.6283	1.4206	1.6739	1.3779	1.7214
51	1.5086	1.5884	1.4684	1.6309	1.4273	1.6754	1.3855	1.7218
52	1.5135	1.5917	1.4741	1.6334	1.4339	1.6769	1.3929	1.7223
53	1.5183	1.5951	1.4797	1.6359	1.4402	1.6785	1.4000	1.7228
54	1.5230	1.5983	1.4851	1.6383	1.4464	1.6800	1.4069	1.7234
55	1.5276	1.6014	1.4903	1.6406	1.4523	1.6815	1.4136	1.7240
56	1.5320	1.6045	1.4954	1.6430	1.4581	1.6830	1.4201	1.7246
57	1.5363	1.6075	1.5004	1.6452	1.4637	1.6845	1.4264	1.7253
58	1.5405	1.6105	1.5052	1.6475	1.4692	1.6860	1.4325	1.7259
59	1.5446	1.6134	1.5099	1.6497	1.4745	1.6875	1.4385	1.7266

LAMPIRAN 5

(TABEL t)

Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
df	0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
41	0.68052	1.30254	1.68288	2.01954	2.42080	2.70118	3.30127
42	0.68038	1.30204	1.68195	2.01808	2.41847	2.69807	3.29595
43	0.68024	1.30155	1.68107	2.01669	2.41625	2.69510	3.29089
44	0.68011	1.30109	1.68023	2.01537	2.41413	2.69228	3.28607
45	0.67998	1.30065	1.67943	2.01410	2.41212	2.68959	3.28148
46	0.67986	1.30023	1.67866	2.01290	2.41019	2.68701	3.27710
47	0.67975	1.29982	1.67793	2.01174	2.40835	2.68456	3.27291
48	0.67964	1.29944	1.67722	2.01063	2.40658	2.68220	3.26891
49	0.67953	1.29907	1.67655	2.00958	2.40489	2.67995	3.26508
50	0.67943	1.29871	1.67591	2.00856	2.40327	2.67779	3.26141
51	0.67933	1.29837	1.67528	2.00758	2.40172	2.67572	3.25789
52	0.67924	1.29805	1.67469	2.00665	2.40022	2.67373	3.25451
53	0.67915	1.29773	1.67412	2.00575	2.39879	2.67182	3.25127
54	0.67906	1.29743	1.67356	2.00488	2.39741	2.66998	3.24815
55	0.67898	1.29713	1.67303	2.00404	2.39608	2.66822	3.24515
56	0.67890	1.29685	1.67252	2.00324	2.39480	2.66651	3.24226
57	0.67882	1.29658	1.67203	2.00247	2.39357	2.66487	3.23948
58	0.67874	1.29632	1.67155	2.00172	2.39238	2.66329	3.23680
59	0.67867	1.29607	1.67109	2.00100	2.39123	2.66176	3.23421
60	0.67860	1.29582	1.67065	2.00030	2.39012	2.66028	3.23171
61	0.67853	1.29558	1.67022	1.99962	2.38905	2.65886	3.22930
62	0.67847	1.29536	1.66980	1.99897	2.38801	2.65748	3.22696
63	0.67840	1.29513	1.66940	1.99834	2.38701	2.65615	3.22471
64	0.67834	1.29492	1.66901	1.99773	2.38604	2.65485	3.22253
65	0.67828	1.29471	1.66864	1.99714	2.38510	2.65360	3.22041
66	0.67823	1.29451	1.66827	1.99656	2.38419	2.65239	3.21837
67	0.67817	1.29432	1.66792	1.99601	2.38330	2.65122	3.21639
68	0.67811	1.29413	1.66757	1.99547	2.38245	2.65008	3.21446

LAMPIRAN 6
(TABEL F, $\alpha = 5\%$)

df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
46	4.05	3.20	2.81	2.57	2.42	2.30	2.22	2.15	2.09	2.04	2.00	1.97	1.94	1.91	1.89
47	4.05	3.20	2.80	2.57	2.41	2.30	2.21	2.14	2.09	2.04	2.00	1.96	1.93	1.91	1.88
48	4.04	3.19	2.80	2.57	2.41	2.29	2.21	2.14	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
49	4.04	3.19	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
50	4.03	3.18	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.07	2.03	1.99	1.95	1.92	1.89	1.87
51	4.03	3.18	2.79	2.55	2.40	2.28	2.20	2.13	2.07	2.02	1.98	1.95	1.92	1.89	1.87
52	4.03	3.18	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.07	2.02	1.98	1.94	1.91	1.89	1.86
53	4.02	3.17	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
54	4.02	3.17	2.78	2.54	2.39	2.27	2.18	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
55	4.02	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.06	2.01	1.97	1.93	1.90	1.88	1.85
56	4.01	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
57	4.01	3.16	2.77	2.53	2.38	2.26	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
58	4.01	3.16	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.05	2.00	1.96	1.92	1.89	1.87	1.84
59	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.04	2.00	1.96	1.92	1.89	1.86	1.84
60	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.95	1.92	1.89	1.86	1.84
61	4.00	3.15	2.76	2.52	2.37	2.25	2.16	2.09	2.04	1.99	1.95	1.91	1.88	1.86	1.83
62	4.00	3.15	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.99	1.95	1.91	1.88	1.85	1.83
63	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
64	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.24	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
65	3.99	3.14	2.75	2.51	2.36	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.85	1.82
66	3.99	3.14	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.84	1.82

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama	: Seli Safitri
Binti	: Safaruddin
Tempat/Tanggal Lahir	: Pantai Cermin, 11 Februari 1997
Alamat	: Jalan Mangan 3 Lingkungan 12 Lorong Wisnu, Mabar, Medan Deli
Pekerjaan	: Mahasiswa
No. Hp	: 0822 7334 4204
Asal Sekolah	: SMA Swasta Dharmawangsa Medan
Tahun Masuk UIN SU	: 2015
Pembimbing Akademik	: Dr. Isnaini harahap MA
Judul Skripsi	: “Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi dan Nikai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia”
Pembimbing Skripsi I	: Dr. Andri Soemitra, MA
Pembimbing Skripsi II	: Imsar, M.Si
IPK Sementara	: 3,70
Pendidikan	
-SD	: SD Swasta Handayani Mabar
-SMP	: SMP Negeri 11 Medan
-SMA	: SMA Swasta Dharmawangsa Medan